

**CORRUGADORA NACIONAL CRANSA S.A. Y
COMPAÑÍA SUBSIDIARIA**

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003

INDICE

Informe de los auditores independientes

Balances generales consolidados

Estados consolidados de resultados

Estados consolidados de cambios en el patrimonio

Estados consolidados de flujos de efectivo

Notas a los estados financieros consolidados

ANEXO I

Información Financiera Suplementaria

Abreviaturas usadas:

US\$ - Dólares estadounidenses

Matriz - CRANSA - Corrugadora Nacional Cransa S.A.

Subsidiaria - Mankleiro - Inmobiliaria Mankleiro S.A.

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los señores accionistas de

Corrugadora Nacional Cransa S.A. y Compañía Subsidiaria

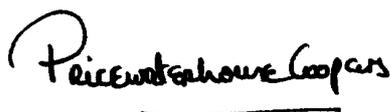
Quito, 21 de enero del 2005

1. Hemos auditado los balances generales consolidados adjuntos de Corrugadora Nacional Cransa S.A. y su compañía subsidiaria al 31 de diciembre del 2004 y 2003 y los correspondientes estados consolidados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros consolidados basados en nuestras auditorías.
2. Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con Normas Ecuatorianas de Auditoría. Estas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen exposiciones erróneas o inexactas de carácter significativo. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas, de la evidencia que soporta las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluye también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones relevantes hechas por la Administración, así como, una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías proveen una base razonable para expresar una opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros consolidados arriba mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Corrugadora Nacional Cransa S.A. y su compañía subsidiaria al 31 de diciembre del 2004 y 2003, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.
4. Tal como se explica en las Notas 1 y 8 a los estados financieros, las operaciones de Corrugadora Nacional Cransa S.A. y su compañía subsidiaria incluyen la compra de bienes y servicios realizados

A los señores accionistas de
Corrugadora Nacional Cransa S.A. y Compañía Subsidiaria
Quito, 21 de enero del 2005

con compañías relacionadas del mismo grupo económico, a los precios y bajo las condiciones establecidas entre dichas entidades relacionadas.

5. Nuestras auditorías fueron efectuadas con el propósito de formarnos una opinión sobre los estados financieros consolidados tomados en conjunto. La información de consolidación expuesta en el Anexo I se presenta para propósitos de análisis adicional de los estados financieros consolidados en lugar de utilizarse para presentar la situación financiera y los resultados de las operaciones, los cambios en el patrimonio y los flujos de cada una de las compañías en forma individual. Esta información fue sometida a los procedimientos de auditoría aplicados en nuestro examen de los estados financieros consolidados y, en nuestra opinión, está presentada razonablemente en todos los aspectos importantes en relación con los estados financieros consolidados tomados en conjunto.



No. de Registro en la
Superintendencia de
Compañías: 011



José Aguirre
Representante Legal
No. de Licencia
Profesional: 14895

CÓRRUGADORA NACIONAL CRANSA S.A. Y COMPAÑÍA SUBSIDIARIA

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003

(Expresados en dólares estadounidenses)

<u>Activo</u>	<u>Referencia a Notas</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>Pasivo y patrimonio</u>	<u>Referencia a Notas</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
ACTIVO CORRIENTE				PASIVO CORRIENTE			
Caja y bancos		199,653	50,740	Obligaciones bancarias	7	254,544	2,056,330
Inversiones temporales		810	810	Documentos y cuentas por pagar			
Documentos y cuentas por cobrar				Compañías relacionadas	8	4,471,594	1,320,867
Clientes		3,276,798	2,615,428	Proveedores		822,307	905,612
Impuestos		1,216,558	715,816	Pasivos acumulados, retenciones y			
Compañías relacionadas	8	885,675	721,769	pasivos fiscales	6	159,971	110,822
Otras		386,040	41,549	Otras		<u>491,422</u>	<u>320,174</u>
Empleados		79,778	81,425				
Anticipos proveedores		<u>6,820</u>	<u>168</u>				
				Total del pasivo corriente		6,199,839	4,713,805
Provisión para créditos incobrables	6	<u>5,851,669</u>	<u>4,176,155</u>				
		<u>(261,100)</u>	<u>(141,100)</u>				
		<u>5,590,569</u>	<u>4,035,055</u>	PRESTAMOS A LARGO PLAZO			
Inventarios	3	2,397,075	1,884,750	Compañías relacionadas	8	2,413,000	3,247,294
Gastos pagados por anticipado		<u>59,302</u>	<u>49,861</u>	Obligaciones bancarias	7	<u>3,745,456</u>	-
Total del activo corriente		<u>8,247,409</u>	<u>6,021,216</u>	JUBILACION PATRONAL Y DESAHUCIO	6	<u>11,561</u>	<u>11,561</u>
INVERSIONES EN ACCIONES		<u>12,364</u>	<u>12,364</u>	PATRIMONIO (según estados adjuntos)		<u>1,691,078</u>	<u>3,193,431</u>
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	4	<u>4,624,677</u>	<u>3,728,358</u>				
OTROS ACTIVOS Y CARGOS DIFERIDOS	5	<u>1,176,484</u>	<u>1,404,153</u>				
		<u>14,060,934</u>	<u>11,166,091</u>			<u>14,060,934</u>	<u>11,166,091</u>
Cuentas de orden		<u>5,126,807</u>	<u>5,396,807</u>				

Las notas explicativas anexas 1 a 12 son parte integrante de los estados financieros.

César Díaz
Gerente General

Vicente Roseró
Contralor

CORRUGADORA NACIONAL CRANSA S.A. Y COMPAÑÍA SUBSIDIARIA

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003
(Expresados en dólares estadounidenses)

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Ventas netas	12,066,218	10,865,719
Costo de productos vendidos	<u>(11,325,508)</u>	<u>(9,224,898)</u>
Utilidad bruta	740,710	1,640,821
Gastos de operaciones		
De venta	(1,243,828)	(1,123,111)
De administración	<u>(860,177)</u>	<u>(796,363)</u>
Pérdida en operaciones	(1,363,295)	(278,654)
Financieros	(425,949)	(458,741)
Otros ingresos, neto	<u>286,892</u>	<u>362,287</u>
Pérdida neta del año	<u><u>(1,502,353)</u></u>	<u><u>(375,108)</u></u>

Las notas explicativas anexas 1 a 12 son parte integrante de los estados financieros.

César Díaz
Gerente General

Vicente Rosero
Contralor

CORRUGADORA NACIONAL CRANSA S.A. Y COMPAÑIA SUBSIDIARIA

ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003
(Expresados en dólares estadounidenses)

	<u>Capital social</u>	<u>Reserva legal</u>	<u>Reserva de Capital</u>	<u>Reserva de valuación</u>	<u>Utilidades acumuladas</u>	<u>Total</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2002	280,000 (1)	51,976	1,232,718	1,427,052	576,794	3,568,540
Pérdida neta del año	-	-	-	-	(375,108)	(375,108)
Saldos al 31 de diciembre del 2003	280,000 (1)	51,976	1,232,718	1,427,052	201,686	3,193,431
Pérdida neta del año	-	-	-	-	(1,502,353)	(1,502,353)
Saldos al 31 de diciembre del 2004	<u>280,000 (1)</u>	<u>51,976</u>	<u>1,232,718</u>	<u>1,427,052</u>	<u>(1,300,667)</u>	<u>1,691,078</u>

(1) Representado por 7,000 acciones con un valor nominal de US\$40 cada una.

Las notas explicativas anexas 1 a 12 son parte integrante de los estados financieros.

César Díaz
Gerente General

Vicente Rosero
Contralor

CORRUGADORA NACIONAL CRANSA S.A. Y COMPAÑIA SUBSIDIARIA

ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJO DE EFECTIVO
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003
 (Expresados en dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Flujo de fondos de las actividades de operación:			
(Pérdida) neta del año		(1,502,353)	(375,108)
Más: cargos a resultados que no representan movimiento de fondos:			
Depreciación	4	346,966	349,943
Amortización de otros activos y cargos diferidos	5	317,844	279,824
Cambios en activos y pasivos:			
Documentos y cuentas por cobrar		(1,555,514)	188,651
Inventarios		(512,325)	(192,818)
Gastos pagados por anticipado		(9,442)	(5,114)
Documentos y cuentas por pagar		3,138,675	(1,532,351)
Pasivos acumulados, retenciones y pasivos fiscales		<u>49,145</u>	<u>(28,958)</u>
Fondos netos provistos por (utilizados en) las actividades de operación		272,996	(1,315,931)
Flujo de fondos de las actividades de inversión:			
Adiciones de propiedades, planta y equipo - neto	4	(1,243,285)	(253,064)
Incremento en otros activos y cargos diferidos	5	(596,290)	(519,048)
Venta de otros activos		<u>506,116</u>	<u>-</u>
Fondos netos utilizados en las actividades de inversión:		(1,333,459)	(772,112)
Flujo de fondos de las actividades de financiamiento:			
Incremento (disminución) de obligaciones bancarias		1,943,670	(1,123,966)
(Disminución) incremento de préstamos a largo plazo - compañías relacionadas		<u>(734,294)</u>	<u>3,247,294</u>
Fondos netos provistos por las actividades de financiamiento		<u>1,209,376</u>	<u>2,123,328</u>
Incremento neto de fondos		148,913	35,286
Caja y bancos al inicio del año		<u>50,740</u>	<u>15,454</u>
Caja y bancos al fin del año		<u><u>199,653</u></u>	<u><u>50,740</u></u>

Las notas explicativas anexas 1 a 12 son parte integrante de los estados financieros.

 César Díaz
 Gerente General

 Vicente Rosero
 Contralor

CORRUGADORA NACIONAL CRANSA S.A. Y COMPAÑÍA SUBSIDIARIA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003

NOTA 1 - COMPAÑÍAS INCLUIDAS EN LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS Y OPERACIONES

Los estados financieros consolidados incluyen los de Corrugadora Nacional Cransa S.A. y de Inmobiliaria Mankleiro S.A.

Corrugadora Nacional Cransa S.A.- Compañía constituida el 29 de octubre de 1991 con el objeto de dedicarse a la producción y venta de cajas de cartón corrugado, destinadas para productos de exportación y para el consumo interno del país.

La Compañía Corrugadora Nacional Cransa S.A. es propietaria de Inmobiliaria Mankleiro S.A. en un 100% y además forma parte del grupo de empresas Cartones América S.A., el cual se dedica principalmente a la producción y comercialización de cajas de cartón corrugado.

Debido a la estructura de capital Corrugadora Nacional Cransa S.A. es considerada como una compañía extranjera según el Régimen Común de Tratamiento a los capitales extranjeros previsto en la decisión 291 de la Comisión del Acuerdo de Cartagena, la misma que le permite repartir utilidades después de impuestos y participación de los trabajadores en las utilidades.

Inmobiliaria Mankleiro S.A. -. Compañía constituida en 1977, con el objeto de dedicarse al desarrollo inmobiliario, lotización, urbanización, compra - venta y administración de inmuebles. En la actualidad las operaciones de la Inmobiliaria Mankleiro S.A. corresponden fundamentalmente a la prestación de servicios de arriendo a Corrugadora Nacional Cransa S.A., a los precios y bajo condiciones establecidas con dicha entidad relacionada.

Con base a consideraciones de eficiencia operativa y optimización de costos, la administración de la Compañía ha decidido absorber mediante fusión a su subsidiaria Inmobiliaria Mankleiro S.A. en el año 2005. Como producto de esta fusión se estima que no se generarán pérdidas importantes al concluir el proceso, el mismo que será ratificado en Junta General de Accionistas.

NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

(Véase página siguiente)

**NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES
POLITICAS CONTABLES**
(Continuación)

a) Preparación de los estados financieros -

Los estados financieros consolidados han sido preparados con base en las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC) y están basados en el costo histórico, modificado en lo que respecta a los saldos originados hasta el 31 de marzo del 2000 (fecha a la cual los registros contables fueron convertidos a dólares estadounidenses) mediante las pautas de ajuste y conversión contenidas en la NEC 17.

A menos que se indique lo contrario, todas las cifras presentadas en las notas están expresadas en dólares estadounidenses.

La preparación de estados financieros de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad involucra la elaboración de estimaciones contables que inciden en la valuación de determinados activos y pasivos y en la determinación de los resultados, así como en la revelación de activos y pasivos contingentes. Debido a la subjetividad inherente en este proceso contable, los resultados reales pueden diferir de los montos estimados por la Administración.

b) Consolidación de estados financieros -

Cransa posee el 100% de participación en Mankleiro, además posee control e influencia significativa sobre las operaciones de la misma, por lo cual Mankleiro ha sido considerada para efectos de preparación de los estados financieros adjuntos como una subsidiaria; tiene una administración centralizada y actividades sustancialmente relacionadas. Todos los saldos y transacciones significativas entre las compañías han sido eliminadas. El mayor valor pagado por Cransa en la adquisición de acciones de Mankleiro se presentó hasta el año 2000 como parte de los activos fijos, pues constituían el único activo productivo de la compañía adquirida. En el año 2001 este único activo (terreno y edificio) fue contabilizado a valores de mercado, según avalúo practicado por un perito independiente, por lo cual este activo se muestra a partir del año 2001 al valor del avalúo y la contrapartida del efecto de este cambio se registró en el estado de cambios en el patrimonio en la cuenta Reserva por valuación por US\$1,427,052.

Para la preparación de los estados financieros consolidados se han aplicado las normas y procedimientos contenidos en la NEC 19 los cuales requieren que (i) el valor en libros de la inversión de la matriz en cada subsidiaria y la parte del capital de la matriz en cada subsidiaria sean eliminados, (ii) se excluya el interés minoritario en la utilidad neta de las subsidiarias consolidadas para llegar a la utilidad neta atribuible a la matriz, (iii) el interés minoritario en los activos netos de las subsidiarias consolidadas se presente en el balance general consolidado como un componente separado de los pasivos y patrimonio y (iv) se eliminen los saldos y transacciones entre las compañías consolidadas.

**NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES
POLITICAS CONTABLES**
(Continuación)

De acuerdo con lo requerido por la Resolución Nro.03.Q.ICI.002 de la Superintendencia de Compañías, el Anexo I a los estados financieros consolidados presenta los saldos que surgen de los balances generales individuales al 31 de diciembre del 2004 y 2003 y de los estados individuales de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo de la Matriz y Subsidiaria incluida en la consolidación, junto con un resumen de los ajustes y eliminaciones efectuadas en la elaboración de los estados financieros consolidados.

c) Inventarios -

Los inventarios se presentan al costo histórico calculado para productos terminados, en proceso, materias primas, materiales de suministro y repuestos utilizando el método de costo promedio para la imputación de las salidas de dichos inventarios. El saldo del rubro no excede el valor de mercado de los inventarios.

Las importaciones en tránsito se presentan al costo de las facturas más otros costos relacionados con la importación.

d) Inversiones en acciones -

Se muestran al costo histórico o al valor ajustado y convertido a dólares de acuerdo con lo establecido en la NEC 17, según corresponda.

e) Propiedades, planta y equipo -

Con excepción del inmueble que fue revaluado de acuerdo con lo indicado más adelante, el rubro se muestra al costo histórico o valor ajustado y convertido a dólares de acuerdo con lo establecido en la NEC 17, según corresponda, menos la depreciación acumulada; el monto neto de las propiedades, planta y equipo no excede su valor de utilización económica.

El inmueble se presenta al valor que surge de un avalúo técnico practicado en el año 2001 por un perito independiente contratado para dicho efecto, los resultados de dicho estudio y su incorporación a los estados financieros adjuntos fueron aprobados por la Junta General de Accionistas celebrada con fecha 28 de diciembre del 2001, habiendo originado un incremento en el valor de los activos, registrado con crédito a la cuenta Reserva de valuación.

El valor de los activos fijos y la depreciación acumulada de los elementos vendidos o retirados se descargan de las cuentas correspondientes cuando se produce la venta o el retiro y el resultado de dichas transacciones se registra cuando se causa. Los gastos de mantenimiento y reparaciones menores se cargan los resultados del año.

**NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES
POLITICAS CONTABLES**

(Continuación)

La depreciación de los activos se registra con cargo a las operaciones del año, utilizando tasas que se consideran adecuadas para depreciar el valor de los activos durante su vida útil estimada, siguiendo el método de la línea recta.

Adicionalmente existen activos que dejaron de ser usados en diciembre del 2002 y a partir del 2003 se presentan como parte del rubro Otros activos, en el 2004 gran parte de estos activos fueron vendidos. (Ver literal f) y Nota 5.

f) Otros activos y Cargos diferidos -

Este rubro incluye: i) los programas de computación, ii) cyreles y iii) repuestos que utiliza la Compañía para la impresión en sus cajas de cartón corrugado que son amortizados en cinco años en línea recta. Estos activos y su correspondiente amortización acumulada se muestran al costo histórico o valor ajustado y convertido a dólares de acuerdo con lo establecido en la NEC 17.

A partir del año 2003 se incluyen activos sin uso los cuales no se deprecian y se presentan a su costo de adquisición el cual no supera el valor del avalúo respectivo. Durante el año 2004, la mayor parte de estos activos fueron vendidos a una compañía relacionada. Ver Notas 4 y 5.

g) Jubilación patronal y desahucio -

La Compañía no incrementó sus provisiones, constituidas en años anteriores, para estos rubros porque considera que el número de empleados y su antigüedad no justifica la realización de cargos adicionales por estos conceptos.

h) Participación de los trabajadores en las utilidades -

El 15% de la utilidad anual que la Matriz debe reconocer por concepto de participación laboral en las utilidades es registrado con cargo a los resultados del ejercicio en que se devenga, con base en las sumas por pagar exigibles. La Compañía Inmobiliaria Mankleiro S.A. no tiene trabajadores ni empleados a su cargo.

Debido a que la Compañía Matriz no generó utilidades en el 2004 y 2003 no se ha provisionado este beneficio.

**NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES
POLITICAS CONTABLES**

(Continuación)

i) Impuesto a la renta -

La provisión para impuesto a la renta de la Matriz y su subsidiaria se calcula mediante la tasa de impuesto aplicable a las utilidades gravables de cada compañía y se carga a los resultados del año en que se devenga con base en el impuesto por pagar exigible.

Las normas tributarias vigentes establecen una tasa de impuesto del 25% de las utilidades gravables. A partir del año 2001 dicha tasa se reduce al 15% si las utilidades son reinvertidas por el contribuyente.

Debido a que las Compañías no generaron utilidades en el 2004 y 2003 no se ha provisionado impuesto a la renta.

j) Reserva de capital -

Este rubro incluye los saldos de las cuentas Reserva por Revalorización del Patrimonio y Reexpresión monetaria y la contrapartida de los ajustes por inflación y por corrección de brecha entre inflación y devaluación de las cuentas Capital y Reservas originados en el proceso de conversión de los registros contables de sucres a dólares estadounidenses al 31 de marzo del 2000.

El saldo acreedor de la Reserva de Capital podrá capitalizarse en la parte que exceda las pérdidas acumuladas al cierre del ejercicio, previa resolución de la Junta General de Accionistas. Esta reserva no está disponible para distribución de dividendos ni podrá utilizarse para pagar el capital suscrito no pagado, y es reintegrable a los accionistas al liquidarse la Compañía.

k) Reserva de valuación -

Esta reserva se originó en el 2001 en la compañía subsidiaria Inmobiliaria Mankleiro S.A., la cual al valorizar sus activos fijos al valor de mercado ajustó la diferencia entre los valores determinados en el avalúo comercial y los montos del activo según sus registros contables. En el año 2002 al aplicar Cransa S.A. el método de participación para valuar sus inversiones en Mankleiro S.A. registró en su patrimonio la parte correspondiente de esta reserva.

El saldo acreedor de esta reserva podrá capitalizarse en la parte que exceda las pérdidas acumuladas al cierre del ejercicio, previa resolución de la Junta General de Accionistas. Esta reserva no está disponible para distribución de dividendos ni podrá utilizarse para pagar el capital suscrito no pagado, y es reintegrable a los accionistas al liquidarse la Compañía.

NOTA 3 - INVENTARIOS

Composición:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Productos terminados	118,210	43,988
Materias primas	549,503 (1)	554,020 (1)
Materiales de suministro y repuestos	652,300 (2)	432,938 (2)
Productos en proceso	77,525	61,513
Inventarios en tránsito	<u>999,537</u>	<u>792,291</u>
	<u>2,397,075</u>	<u>1,884,750</u>

(1) Incluye para el 2004 US\$156,787 (2003: US\$87,606) equivalentes a 230,652 kilos (2003: 183,947 kilos) de materias primas adquiridas bajo depósito industrial.

(2) Incluye para el 2004 US\$62,430 (2003: US\$34,938) equivalentes a 48,159 kilos (2003: 18,042 kilos) de tintas y almidón adquiridas bajo depósito industrial.

NOTA 4 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

Composición:

(Véase página siguiente)

NOTA 4 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

(Continuación)

	<u>2004</u>	<u>2003</u>	Tasa anual de depreciación %
Edificios	3,566,292	3,566,292	5
Maquinaria y equipo	2,101,202	2,101,202	10
Muebles y enseres y equipo de oficina	106,332	106,332	10
Equipo de computación	193,996	191,836	20
Flota y equipos de transporte	1,537	1,537	20
Acueductos, plantas y redes	61,527	43,468	10
Planta de tratamiento	-	18,059	
	<u>6,030,886</u>	<u>6,028,726</u>	
Depreciación acumulada	<u>(3,869,449)</u>	<u>(3,522,483)</u>	
	2,161,437	2,506,243	
Terrenos	1,109,250	1,109,250	
Maquinaria y Equipo en Montaje	<u>1,353,990</u>	<u>112,865</u>	
Saldo al 31 de diciembre	<u><u>4,624,677</u></u>	<u><u>3,728,358</u></u>	

El movimiento del rubro es el siguiente:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Saldo inicial al 1 de enero	3,728,358	4,494,697
Transferencia de activos sin uso (1)	-	(669,460)
Adiciones netas (2)	1,243,285	253,064
Depreciación del año	<u>(346,966)</u>	<u>(349,943)</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u><u>4,624,677</u></u>	<u><u>3,728,358</u></u>

(1) Ver Nota 5.

(2) Corresponde a compra de maquinaria y equipos para proceso productivo que se encuentra en montaje, las más significativas son: i) Maquina impresora Midlane por US\$384,160 y ii) Equipo de cuchillas Fosber por US\$719,507.

NOTA 5 - OTROS ACTIVOS Y CARGOS DIFERIDOS

Composición:

(Véase página siguiente)

NOTA 5 - OTROS ACTIVOS Y CARGOS DIFERIDOS

(Continuación)

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Programas de computación, cyreles y otros		
. Saldo inicial neto	734,692	495,468
. Adiciones del año	596,290	519,048
. Amortización del año	(317,844)	(279,824)
	<u>1,013,138</u>	<u>734,692</u>
Activos desincorporados (1)		
. Saldo inicial neto	669,461	-
. Adiciones del año	-	669,461
. Venta del año	(506,115)	-
	<u>163,346</u>	<u>669,461</u>
	<u>1,176,484</u>	<u>1,404,153</u>

- (1) Corresponde a máquina impresora marca Koopers adquirida a su compañía relacionada Venezolana de Cartones Corrugados S.A. en el año 2000. Esta maquinaria fue puesta en marcha a partir de diciembre del 2001 y tiene una vida útil de 10 años. Al 31 de diciembre del 2002 la Compañía decidió no seguir utilizando esta máquina debido a la compra de la máquina marca Martin que es utilizada a partir del año 2003. El valor contable de este activo al 31 de diciembre del 2003 es similar al establecido por un avalúo técnico interno realizado por la Compañía. En el año 2004 la Compañía vende esta maquinaria a su compañía relacionada Venezolana de Cartones Corrugados VCC C.A. a su costo en libros. La venta se pacto en cuatro etapas, de las cuales se han concluido y entregado 3 en el año 2004, por lo que se presenta una disminución de este activo por US\$506,116. La Compañía planea en marzo del 2005 entregar el saldo restante de US\$163,345.

NOTA 6 - PROVISIONES Y OTROS

Composición y movimiento:

(Véase página siguiente)

NOTA 6 - PROVISIONES Y OTROS
(Continuación)

2004

	<u>Saldos al inicio</u>	<u>Incrementos</u>	<u>Pagos y/o utilizaciones</u>	<u>Saldos al final</u>
Provisión para créditos incobrables	141,100	120,000	-	261,100
Pasivos acumulados, retenciones y pasivos fiscales (1)	110,822	1,713,957	1,664,807	159,972
Jubilación patronal y desahucio (2)	11,561	-	-	11,561

2003

	<u>Saldos al inicio</u>	<u>Incrementos</u>	<u>Pagos y/o utilizaciones</u>	<u>Saldos al final</u>
Provisión para créditos incobrables	39,728	120,000	18,628	141,100
Pasivos acumulados, retenciones y pasivos fiscales (1)	139,780	2,164,401	2,193,359	110,822
Jubilación patronal y desahucio (2)	11,561	-	-	11,561

(1) Incluye las provisiones de décimo tercero y décimo cuarto sueldos, fondos de reserva, aportes al IESS, vacaciones, participación de trabajadores en las utilidades, impuesto al valor agregado, retenciones en la fuente y provisiones de intereses sobre préstamos.

(2) Ver Nota 2 g).

NOTA 7 - OBLIGACIONES BANCARIAS Y PRESTAMOS A LARGO PLAZO

Composición:

2004

<u>Institución bancaria</u>	<u>Valor total</u>	<u>Porción corto plazo</u>	<u>Porción largo plazo</u>	<u>Tasa de interés</u>	<u>Vencimiento</u>
International Finance Corporation (1)	3,000,000	190,909	2,809,091	7.92%	Noviembre 15, 2012
International Finance Corporation (2)	1,000,000	63,635	936,365	Libor + 4.5%	Noviembre 15, 2012
Saldos al 31 de diciembre del 2004	<u>4,000,000</u>	<u>254,544</u>	<u>3,745,456</u>		

(1) Corresponden a préstamo sobre firmas destinado a proyectos de implementación de maquinaria y equipo para mejorar el proceso productivo de la Compañía (ver Nota 4), a financiar capital de trabajo y el pago de obligaciones bancarias mantenidas hasta el año 2003. Ver Nota 11.

NOTA 7 - OBLIGACIONES BANCARIAS Y PRESTAMOS A LARGO PLAZO

(Continuación)

(2) Corresponde a préstamo sobre firmas destinado a financiar capital de trabajo. Ver Nota 11.

2003

<u>Institución bancaria</u>	<u>Valor total</u>	<u>Tasa de interés</u>	<u>Vencimiento</u>
Pichincha (1)	243,000	12%	Febrero 11, 2004
Pichincha (1)	137,700	12%	Febrero 16, 2004
Pichincha (1)	162,000	12%	Marzo 10, 2004
Pichincha (1)	291,600	12%	Marzo 21, 2004
Produbanco (1)	350,000	13%	Marzo 12, 2004
Produbanco (1)	223,593	14%	Octubre 9, 2004
Bolivariano (1)	400,000	14%	Diciembre 6, 2004
Sudameris (2)	80,063	-	Febrero 19, 2004
Sudameris (2)	83,054	-	Marzo 4, 2004
Sudameris (2)	71,635	-	Marzo 12, 2004
Sudameris (2)	<u>13,684</u>	-	Marzo 25, 2004
Saldos al 31 de diciembre del 2003	<u>2,056,329</u>		

(1) Corresponde a préstamos sobre firmas destinados a financiar capital de trabajo. Ver Nota 11.

(2) Corresponde o traspaso de obligaciones por compra de inventarios de Cartones América CAME S.A. a Banco Sudameris.

NOTA 8 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS Y PARTES RELACIONADAS

El siguiente es un resumen de las principales transacciones realizadas durante el 2004 y 2003 con compañías y partes relacionadas. Se incluye bajo la denominación de compañías relacionadas a las compañías con accionistas comunes, con participación accionaria en la Compañía y con influencia significativa en las decisiones de la empresa.

(Véase página siguiente)

**NOTA 8 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS
Y PARTES RELACIONADAS**
(Continuación)

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
<u>Compras de materias primas</u>		
Cartones América CAME S.A.	3,796,294	4,790,193
Papelera del Sur S.A.	37,318	-
CAM Packaging	1,947,284	667,062
<u>Exportación de desperdicios</u>		
Papelera del Sur S.A.	133,504	50,048
Cartones América CAME S.A.	-	8,980
<u>Servicios recibidos</u>		
Ejecutivos Cartones América CAME S.A.	48,000	49,500
<u>Anticipos entregados (1)</u>		
Papelera del Sur S.A.	-	(236,000)
<u>Venta de activos fijos (2)</u>		
Venezolana de Cartones Corrugados VCC C.A.	506,116	6,000
<u>Compra de activos fijos</u>		
Papelera del Sur	-	6,000
<u>Préstamos recibidos de</u>		
Cartones América CAME S.A.	100,000 (3)	3,247,294 (3)
<u>Intereses pagados por créditos recibidos</u>		
Cartones América CAME S.A.	125,364 (3)	34,396 (3)
<u>Otras compras relacionadas</u>		
Cartones América Internacional	-	8,550
Cartones América CAME S.A.	12,154	-
Venezolana de Cartones Corrugados VCC	2,000	-
<u>Notas de Crédito recibidas</u>		
Venezolana de Cartones Corrugados VCC	6,851	270,000 (4)

(1) Corresponde a anticipos entregados por la compra de papel, en el año 2003 se dio una devolución de los mismos por US\$236,000.

(2) Corresponde a venta de maquinaria, ver Nota 5.

(3) Corresponde a préstamos recibidos a corto y largo plazo, durante el año 2004 y 2003 según el siguiente detalle:

(Véase página siguiente)

NOTA 8 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS Y PARTES RELACIONADAS

(Continuación)

<u>Valor total</u>	<u>Tasa de interés</u>	<u>Concesión</u>	<u>Vencimiento</u>
<u>2004</u>			
100,000	Libor + 2%	Julio 30, 2004	Julio 30, 2005
<u>2003</u>			
319,294 (*)	Libor + 0.5%	Marzo 25, 2003	Marzo 25, 2007
175,000 (*)	Libor + 0.5%	Marzo 27, 2003	Marzo 27, 2007
340,000 (*)	Libor + 0.5%	Marzo 28, 2003	Marzo 28, 2007
150,000	Libor + 3%	Mayo 13, 2003	Mayo 13, 2007
390,000	Libor + 3%	Junio 24, 2003	Junio 24, 2008
350,000	Libor + 3.5%	Julio 2, 2003	Julio 2, 2008
298,000	Libor + 3.5%	Julio 8, 2003	Julio 8, 2008
65,000	Libor + 3.5%	Septiembre 16, 2003	Septiembre 16, 2008
100,000	Libor + 3.5%	Septiembre 22, 2003	Septiembre 22, 2008
850,000	Libor + 3.5%	Noviembre 12, 2003	Noviembre 10, 2008
<u>210,000</u>	Libor + 3.5%	Noviembre 17, 2003	Noviembre 14, 2008

(*) Cancelados en el 2004, por tanto el saldo al 31 de diciembre del 2004 asciende a US\$2,413,000. Ver numeral (1) siguiente.

(4) Corresponde a una nota de crédito recibida, por concepto de reconocimiento de los costos incurridos en máquina adquirida (Ver Nota 5). Este ingreso se incluye en el estado de resultados bajo Otros ingresos, neto.

Composición de los saldos con compañías y partes relacionadas al 31 de diciembre del 2004 y 2003:

	2004		2003	
	<u>Cuentas por cobrar</u>	<u>Cuentas por pagar</u>	<u>Cuentas por cobrar</u>	<u>Cuentas por pagar</u>
Cartores América CAME S.A. (1)	-	5,766,339	-	4,340,944
Cam Packaging (2)	-	1,078,937	-	227,217
Cartones América Internacional	318,450	-	318,450	-
Papelera del Sur S.A.	61,109	37,318	403,319	-
Venezolana de Cartones Corrugados S.A. (3)	<u>506,116</u>	<u>2,000</u>	-	-
	<u>885,675</u>	<u>6,884,594</u>	<u>721,769</u>	<u>4,568,161</u>

**NOTA 8 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON COMPAÑIAS
Y PARTES RELACIONADAS**

(Continuación)

- (1) Se compone básicamente por: i) préstamos a largo plazo por US\$2,413,000 (2004) y US\$3,247,294 (2003), ii) préstamos a corto plazo por US\$100,000 (2004), iii) intereses por préstamos por US\$95,169 (2004) y US\$15,678 (2003) y iv) saldo de importaciones por US\$3,158,170 (2004) y US\$1,077,972 (2003).
- (2) Corresponde a compra de papel.
- (3) Corresponde a venta de maquinaria. Ver Nota 5.

Los saldos por cobrar y pagar a compañías relacionadas no devengan intereses excepto para las operaciones de préstamos y son recuperables y/o pagaderos en el corto plazo excepto por los préstamos de largo plazo US\$2,413,000 (2003: US\$3,247,294).

Los términos y condiciones bajo los cuales se realizaron estas operaciones no son, en general, equiparables a otras transacciones de igual especie realizadas con terceros.

NOTA 9 - RESERVA LEGAL

De acuerdo con la legislación vigente, la Compañía debe apropiar por lo menos el 10% de la utilidad neta del año a una reserva legal hasta que el saldo de dicha reserva alcance el 50% del capital suscrito. La Reserva legal no está disponible para distribución de dividendos, pero puede ser capitalizada o utilizada para absorber pérdidas.

NOTA 10 - IMPUESTO A LA RENTA

Situación fiscal -

Los años 2001 al 2004 están sujetos a una posible fiscalización.

El Decreto Ejecutivo No. 2430 publicado en el Suplemento al Registro Oficial No. 494 del 31 de diciembre del 2004 incorporó a la legislación tributaria, con vigencia a partir del 2005, nuevas normas sobre la determinación de resultados tributables originados en operaciones con partes relacionadas.

NOTA 10 - IMPUESTO A LA RENTA

(Continuación)

Amortización de pérdidas fiscales acumuladas -

De acuerdo con las disposiciones legales vigentes la pérdida del año puede compensarse con las utilidades que se obtuvieren dentro de los cinco años siguientes, sin exceder en cada año el 25% de las utilidades obtenidas.

Al cierre del año 2004, las pérdidas tributarias de la Matriz y la subsidiaria ascienden a US\$1,314,477 (2003: US\$200,399), las que no consideran posibles efectos de revisiones tributarias que se realicen.

Impuestos por recuperar -

Al 31 de diciembre del 2004 existen aproximadamente: i) US\$ 900,000 correspondientes a crédito tributario y ii) US\$300,000 correspondientes a retenciones de impuesto a la renta de los años 2002,2003 y 2004. La Administración de la Compañía esta recopilando la información necesaria para iniciar los trámites de recuperación de estos impuestos.

NOTA 11 - GARANTIAS

La Compañía mantiene la política de controlar las garantías otorgadas a través de sus cuentas de orden. Al 31 de diciembre del 2004 y 2003 están vigentes garantías constituidas por:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
a) Garantías aduaneras otorgadas por el Banco Bolivariano y Produbanco a favor de la Administración de Aduanas del IV Distrito, para garantizar eventuales tributos y el cumplimiento de las condiciones del financiamiento del depósito industrial.	-	260,000
b) Garantía aduanera otorgada por Seguros Oriente a favor de la Administración de Aduanas del IV distrito.	470,000	-
c) Hipoteca a favor del Banco del Pichincha para garantizar préstamos destinados a capital de trabajo.	1,450,000	1,450,000
d) Garantía aduanera otorgada por Río Guayas Compañía de Seguros a favor de la Administración de Aduanas del IV Distrito.	-	260,000
e) Garantía aduanera otorgada por la Compañía de Seguros Integral a favor de la Administración de Aduanas del IV Distrito.	-	220,000

NOTA 11 - GARANTIAS
(Continuación)

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
f) Hipoteca de cuantía indeterminada sobre el inmueble otorgada a favor del Produbanco para avalizar un préstamo destinado a capital de trabajo.	3,206,807	3,206,807
	<u>5,126,807</u>	<u>5,396,807</u>

NOTA 12 - EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de enero del 2004 y la fecha de emisión de estos estados financieros consolidados (21 de enero del 2005) no se produjeron eventos que, en la opinión de la administración de la Compañía, pudieran tener un efecto significativo sobre dichos estados financieros que no se hayan revelado en los mismos.

CORRUGADORA NACIONAL CRANSA S.A. Y COMPAÑÍA SUBSIDIARIA

INFORMACION FINANCIERA SUPLEMENTARIA CONSOLIDADA

31 DE DICIEMBRE DEL 2004 y 2003

INDICE DEL ANEXO I

Página 1	-	Balance general de consolidación – 2004
Página 2	-	Estado de resultados de consolidación – 2004
Página 3	-	Estado de cambios en el patrimonio de consolidación – 2004
Página 4	-	Estado de flujos de efectivo para consolidación – 2004
Página 5	-	Balance general de consolidación – 2003
Página 6	-	Estado de resultados de consolidación – 2003
Página 7	-	Estado de cambios en el patrimonio de consolidación – 2003
Página 8	-	Estado de flujos de efectivo para consolidación – 2003

CORRUGADORA NACIONAL CRANSA S.A. Y COMPAÑÍA SUBSIDIARIA

ANEXO I
Página 1INFORMACION FINANCIERA SUPLEMENTARIA CONSOLIDADA
BALANCE GENERAL DE CONSOLIDACION
AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004
(Expresados en dólares estadounidenses)

Activo	Matriz	Subsidiaria	TOTAL	Ajustes y eliminaciones		Saldo Consolidado
	Corrugadora Nacional Cransa S.A.	Inmobiliaria Mankleiro S.A.	Matriz y Subsidiarias	Debe	Haber	
ACTIVO CORRIENTE						
Caja y bancos	199,653	-	199,653	-	-	199,653
Inversiones temporales	810	-	810	-	-	810
Documentos y cuentas por cobrar						
Clientes	3,276,798	-	3,276,798	-	-	3,276,798
Impuestos	1,208,280	-	-	-	-	1,208,280
Compañías relacionadas	885,675	285,644	1,171,319	-	285,644	885,675
Otras	386,039	8,279	394,318	-	-	394,318
Empleados	79,778	-	79,778	-	-	79,778
Anticipo a proveedores	6,820	-	6,820	-	-	6,820
	5,843,390	293,922	4,929,032	-	285,644	5,851,669
Provisión para cuentas incobrables	-261,100	-	-261,100	-	-	-261,100
	5,582,290	293,922	4,667,932	-	285,644	5,590,569
Inventarios	2,397,075	-	2,397,075	-	-	2,397,075
Gastos pagados por anticipado	59,302	-	59,302	-	-	59,302
Total del activo corriente	8,239,130	293,922	7,324,772	-	285,644	8,247,409
INVERSIONES EN ACCIONES	2,978,157	-	2,978,157	-	2,965,793	12,364
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	1,952,806	2,671,871	4,624,677	-	-	4,624,677
OTROS ACTIVOS Y CARGOS DIFERIDOS	1,176,484	-	1,176,484	-	-	1,176,484
	14,346,577	2,965,793	16,104,090	-	3,251,437	14,060,934
Cuentas de orden	5,126,807	-	5,126,807	-	-	5,126,807
Pasivo y patrimonio						
PASIVO CORRIENTE						
Obligaciones bancarias						
Instituciones financieras	254,544	-	254,544	-	-	254,544
Documentos y cuentas por pagar						
Compañías relacionadas	4,757,238	-	4,757,238	285,643	-	4,471,595
Proveedores	822,307	-	822,307	-	-	822,307
Pasivos acumulados, retenciones y pasivos fiscales	159,971	-	159,971	-	-	159,971
Otras	491,422	-	491,422	-	-	491,422
Total del pasivo corriente	6,485,482	-	6,485,482	285,643	-	6,199,839
PRESTAMOS A LARGO PLAZO						
Compañías relacionadas	2,413,000	-	2,413,000	-	-	2,413,000
Obligaciones bancarias	3,745,456	-	3,745,456	-	-	3,745,456
JUBILACION PATRONAL Y DESAHUCIO	11,561	-	11,561	-	-	11,561
PATRIMONIO (según estados adjuntos)	1,691,078	2,965,793	4,656,871	2,965,793	-	1,691,078
	14,346,577	2,965,793	17,312,370	3,251,436	-	14,060,934

INFORMACION FINANCIERA SUPLEMENTARIA CONSOLIDADA
 ESTADO DE RESULTADOS DE CONSOLIDACION
 AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2014
 (Expresados en dólares estadounidenses)

	Matriz	Subsidiaria	TOTAL	Ajustes y eliminaciones		Saldo
	<u>Corrugadora Nacional Cranse S.A.</u>	<u>Inmobiliaria Marokkiri S.A.</u>	<u>Subsidiarias</u>	<u>Debitos</u>	<u> Haber</u>	<u>Consolidado</u>
Ventas netas	12,066,218	-	12,066,218	-	-	12,066,218
Costos de produccion vendidos	(11,325,508)	-	(11,325,508)	-	-	(11,325,508)
Utilidad bruta	740,710	-	740,710	-	-	740,710
Costos de operacion						
De venta	(1,243,828)	-	(1,243,828)	-	-	(1,243,828)
De administracion	(666,323)	(195,854)	(860,177)	-	-	(860,177)
(Pérdida) en operaciones	(1,167,441)	(195,854)	(1,363,295)	-	-	(1,363,295)
Financiamos	(425,949)	-	(425,949)	-	-	(425,949)
Participacion en pérdidas de subsidiarias	(195,854)	-	(195,854)	-	195,854	-
Otros ingresos, neto	286,892	-	286,892	-	-	286,892
Pérdida neta del año	(1,502,351)	(195,854)	(1,698,207)	-	195,854	(1,502,351)

CORRUGADORA NACIONAL CRANSA S.A.
ESTADOS FINANCIEROS (NO CONSOLIDADOS)
31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003

47196

Q.

*Ingresar y enviar al
Archivo General
05-06-15*

CORRUGADORA NACIONAL CRANSA S.A.

ESTADOS FINANCIEROS (NO CONSOLIDADOS)

31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003

INDICE

Informe de los auditores independientes

Balances generales (no consolidados)

Estados de resultados (no consolidados)

Estados de cambios en el patrimonio (no consolidados)

Estados de flujos de efectivo (no consolidados)

Notas a los estados financieros (no consolidados)

Abreviaturas usadas:

US\$ - Dólares estadounidenses

NEC 17 - Conversión de estados financieros para efectos de aplicar el esquema de dolarización

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los señores accionistas de

Corrugadora Nacional Cransa S.A.

Quito, 21 de enero del 2005

1. Hemos auditado los balances generales (no consolidados) adjuntos de Corrugadora Nacional Cransa S.A. al 31 de diciembre del 2004 y 2003 y los correspondientes estados (no consolidados) de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestras auditorías.
2. Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con Normas Ecuatorianas de Auditoría. Estas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen exposiciones erróneas o inexactas de carácter significativo. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas, de la evidencia que soporta las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluye también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones relevantes hechas por la Administración, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías proveen una base razonable para expresar una opinión.
3. Tal como se expresa en la Nota 2, los estados financieros adjuntos fueron preparados en cumplimiento de los requerimientos de información establecidos por los organismos estatales de control y para su incorporación en los estados financieros consolidados de Corrugadora Nacional Cransa S.A. y su subsidiaria. Por lo tanto, los estados financieros consolidados adjuntos no tienen el propósito de presentar la situación financiera, ni los resultados de las operaciones, ni los cambios en el patrimonio ni los flujos de efectivo de la Compañía de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.
4. En nuestra opinión, los estados financieros (no consolidados) mencionados en el párrafo 1 están presentados razonablemente, en todos los aspectos importantes, de acuerdo con las bases contables descritas en la Nota 2.

A los señores accionistas de
Corrugadora Nacional Cransa S.A.
Quito, 21 de enero del 2005

5. Tal como se explica en las Notas 1 y 9 a los estados financieros, las operaciones de Corrugadora Nacional Cransa S.A. incluyen la compra de bienes y servicios realizados con compañías relacionadas del mismo grupo económico, a los precios y bajo las condiciones establecidas entre dichas entidades relacionadas.
6. Como se indica en la Nota 1 a los estados financieros adjuntos, la Administración de la Compañía, con base a consideraciones de eficiencia operativa y optimización de costos, ha decidido absorber mediante fusión a su subsidiaria Inmobiliaria Mankleiro S.A. en el año 2005. La Administración de Corrugadora Nacional Cransa S.A. estima que no se generarán pérdidas importantes al concluir el mencionado proceso, el mismo que será ratificado en Junta General de Accionistas.
7. Por los motivos explicados en el párrafo 3 anterior, el presente informe se emite para conocimiento exclusivo de los accionistas y directores de la Compañía y de las autoridades estatales de control y no debe utilizarse para ningún otro propósito.

PriceWaterhouseCoopers

No. de Registro en la
Superintendencia de
Compañías: 011

José Aguirre
Representante Legal
No. de Licencia
Profesional: 14895



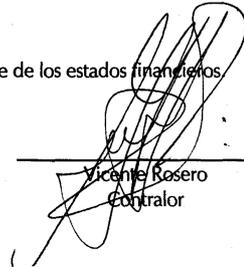


BALANCES GENERALES (NO CONSOLIDADOS)
31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003
 (Expresados en dólares estadounidenses)

Activo	Referencia a Notas	2004	2003	Pasivo y patrimonio	Referencia a Notas	2004	2003
ACTIVO CORRIENTE				PASIVO CORRIENTE			
Caja y bancos		199,653	50,740	Obligaciones financieras	8	254,544	2,056,330
Inversiones temporales		810	810	Documentos y cuentas por pagar			
Documentos y cuentas por cobrar				Compañías relacionadas	9	4,757,238	1,624,057
Clientes		3,276,798	2,615,428	Proveedores		822,307	905,612
Impuestos		1,208,280	707,537	Pasivos acumulados, retenciones y pasivos fiscales	7	159,971	110,822
Compañías relacionadas	9	885,675	721,769	Otras		<u>491,422</u>	<u>320,174</u>
Otras		386,039	41,549				
Empleados		79,778	81,425	Total del pasivo corriente		6,485,482	5,016,995
Anticipos proveedores		<u>6,820</u>	<u>168</u>				
		<u>5,843,390</u>	<u>4,167,876</u>	PRESTAMOS A LARGO PLAZO			
Provisión para créditos incobrables	7	<u>(261,100)</u>	<u>(141,100)</u>	Compañías relacionadas	9	2,413,000	3,247,294
		<u>5,582,290</u>	<u>4,026,776</u>	Obligaciones bancarias	8	3,745,456	-
Inventarios	3	2,397,075	1,884,750	JUBILACION PATRONAL Y DESAHUCIO	7	11,561	11,561
Gastos pagados por anticipado		<u>59,302</u>	<u>49,861</u>	PATRIMONIO (según estados adjuntos)			
Total del activo corriente		<u>8,239,130</u>	<u>6,012,937</u>			1,691,078	3,193,431
INVERSIONES EN ACCIONES	4	2,978,157	3,174,011				
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	5	1,952,806	878,180				
OTROS ACTIVOS Y CARGOS DIFERIDOS	6	<u>1,176,484</u>	<u>1,404,153</u>				
		<u>14,346,577</u>	<u>11,469,281</u>			<u>14,346,577</u>	<u>11,469,281</u>
Cuentas de orden		<u>5,126,807</u>	<u>5,396,807</u>				

Las notas explicativas anexas 1 a 13 son parte integrante de los estados financieros


 César Díaz
 Gerente General


 Vicente Rosero
 Contralor



ESTADOS DE RESULTADOS (NO CONSOLIDADOS)
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003
(Expresados en dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Ventas netas		12,066,218	10,865,719
Costo de productos vendidos		<u>(11,325,508)</u>	<u>(9,224,898)</u>
Utilidad bruta		740,710	1,640,821
Gastos de operaciones			
De venta		(1,243,828)	(1,123,111)
De administración		<u>(664,323)</u>	<u>(600,697)</u>
Pérdida en operaciones		(1,167,441)	(82,988)
Financieros		(425,949)	(458,741)
Participación en pérdidas de subsidiarias	4	(195,854)	(195,756)
Otros ingresos, neto		<u>286,892</u>	<u>362,378</u>
Pérdida neta del año		<u>(1,502,353)</u>	<u>(375,108)</u>

Las notas explicativas anexas 1 a 13 son parte integrante de los estados financieros.

César Díaz
Gerente General

Vicente Rosero
Contralor

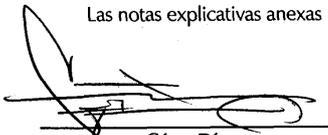


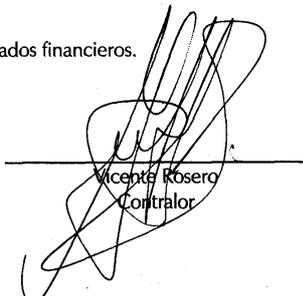
ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO (NO CONSOLIDADOS)
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003
(Expresados en dólares estadounidenses)

	Capital social	Reserva legal	Reserva de Capital	Reserva por Valuación	Utilidades acumuladas	Total
Saldos al 1 de enero del 2003	280,000 (1)	51,976	1,232,718	1,427,052	576,794	3,568,540
Pérdida neta del año	-	-	-	-	(375,108)	(375,108)
Saldos al 31 de diciembre del 2003	280,000 (1)	51,976	1,232,718	1,427,052	201,686	3,193,431
Pérdida neta del año	-	-	-	-	(1,502,353)	(1,502,353)
Saldos al 31 de diciembre del 2004	280,000	51,976	1,232,718	1,427,052	(1,300,667)	1,691,078

(1) Representado por 7,000 acciones con un valor nominal de US\$40 cada una.

Las notas explicativas anexas 1 a 13 son parte integrante de los estados financieros.


César Díaz
Gerente General


Vicente Rosero
Contralor



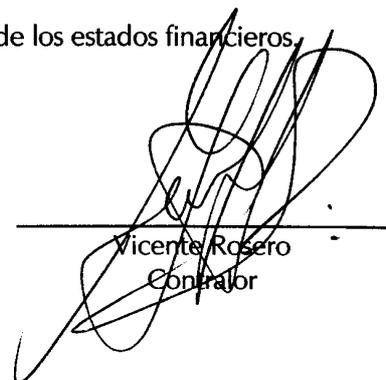
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO (NO CONSOLIDADOS)
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003
 (Expresados en dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Flujo de fondos de las actividades de operación:			
Pérdida neta del año		(1,502,353)	(375,108)
Más: cargos a resultados que no representan movimiento de fondos:			
Depreciación	5	168,659	171,628
Participación en resultados de subsidiaria	4	195,854	195,756
Amortización de otros activos y cargos diferidos	6	317,844	279,824
Cambios en activos y pasivos:			
Documentos y cuentas por cobrar		(1,555,514)	188,651
Inventarios		(512,325)	(192,818)
Gastos pagados por anticipado		(9,442)	(5,114)
Documentos y cuentas por pagar		3,121,128	(1,549,792)
Pasivos acumulados, retenciones y pasivos fiscales		<u>49,145</u>	<u>(28,958)</u>
Fondos netos provistos por (utilizados en) las actividades de operación		272,996	(1,315,932)
Flujo de fondos de las actividades de inversión:			
Adiciones de propiedades, planta y equipo - neto	5	(1,243,285)	(253,064)
Incremento en otros activos y cargos diferidos	6	(596,290)	-
Venta de otros activos		<u>506,116</u>	<u>(519,048)</u>
Fondos netos utilizados en las actividades de inversión:		(1,333,459)	(772,112)
Flujo de fondos de las actividades de financiamiento:			
Incremento (disminución) de obligaciones bancarias		1,943,670	(1,123,966)
(Disminución) incremento de préstamos a largo plazo - compañías relacionadas		<u>(734,294)</u>	<u>3,247,294</u>
Fondos netos provistos por las actividades de financiamiento		<u>1,209,376</u>	<u>2,123,328</u>
Incremento neto de fondos		148,913	35,286
Caja y bancos al inicio del año		<u>50,740</u>	<u>15,454</u>
Caja y bancos al fin del año		<u><u>199,653</u></u>	<u><u>50,740</u></u>

Las notas explicativas anexas 1 a 13 son parte integrante de los estados financieros.



 César Díaz
 Gerente General



 Vicente Rosero
 Contralor



CORRUGADORA NACIONAL CRANSA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS (NO CONSOLIDADOS)

31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003

NOTA 1 - OPERACIONES

Corrugadora Nacional Cransa S.A. fue constituida el 29 de octubre de 1991 con el objeto de dedicarse a la producción y venta de cajas de cartón corrugado, destinadas para productos de exportación y para el consumo interno del país.

La Compañía Corrugadora Nacional Cransa S.A. forma parte del grupo de empresas Cartones América S.A., el cual se dedica principalmente a la producción y comercialización de cajas de cartón corrugado.

Debido a la estructura de capital Corrugadora Nacional Cransa S.A. es considerada como una compañía extranjera según el Régimen Común de Tratamiento a los capitales extranjeros previsto en la decisión 291 de la Comisión del Acuerdo de Cartagena, la misma que le permite repartir utilidades después de impuestos y participación de los trabajadores en las utilidades.

Con base a consideraciones de eficiencia operativa y optimización de costos, la administración de la Compañía ha decidido absorber mediante fusión a su subsidiaria Inmobiliaria Mankleiro S.A. en el año 2005. Como producto de esta fusión se estima que no se generarán pérdidas importantes al concluir el proceso, el mismo que será ratificado en Junta General de Accionistas.

**NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES
POLITICAS CONTABLES**

a) Preparación de los estados financieros (no consolidados) -

Los estados financieros (no consolidados) han sido preparados con base en las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC) y están basados en el costo histórico, modificado en lo que respecta a los saldos originados hasta el 31 de marzo del 2000 (fecha a la cual los registros contables fueron convertidos a dólares estadounidenses) mediante las pautas de ajuste y conversión contenidas en la NEC 17.

**NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES
POLITICAS CONTABLES**

(Continuación)

A menos que se indique lo contrario, todas las cifras presentadas en las notas están expresadas en dólares estadounidenses.

La preparación de estados financieros de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad involucra la elaboración de estimaciones contables que inciden en la valuación de determinados activos y pasivos y en la determinación de los resultados, así como en la revelación de activos y pasivos contingentes. Debido a la subjetividad inherente en este proceso contable, los resultados reales pueden diferir de los montos estimados por la Administración.

b) Consolidación de estados financieros -

Como se explica en la Nota 4 la Compañía mantiene el 100% de participación en la subsidiaria Inmobiliaria Mankleiro S.A. Los estados financieros adjuntos se presentan para cumplir con requerimientos de información de las autoridades estatales de control y fueron preparados con base en los registros contables individuales de la Compañía Corrugadora Nacional Cransa S.A. y no han sido consolidados con los estados financieros de su subsidiaria en la forma requerida por la Norma Ecuatoriana de Contabilidad Nro. 19. En tal virtud y en cumplimiento de la resolución Nro.03Q-ICI-002 publicada en Registro Oficial de Marzo del 2003, la Compañía presenta por separado estados financieros consolidados.

c) Inventarios -

Los inventarios se presentan al costo histórico, calculado para productos terminados, en proceso, materias primas, materiales de suministro y repuestos utilizando el método de costo promedio para la imputación de las salidas de dichos inventarios. El valor del rubro no excede el valor de mercado de los inventarios.

Las importaciones en tránsito se presentan al costo de las facturas más otros costos relacionados con la importación.

d) Inversiones en acciones -

Las inversiones en acciones de compañías subsidiarias en las que se ejerce influencia significativa se muestran al valor patrimonial determinado bajo el método de participación. Con base en dicho método, la participación de la Compañía en las ganancias o pérdidas de su subsidiaria es incluida en el valor de las inversiones, con contrapartida en los resultados del ejercicio.

**NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES
POLITICAS CONTABLES**

(Continuación)

e) Propiedades, planta y equipo -

Se muestra al costo histórico o valor ajustado y convertido a dólares de acuerdo con lo establecido en la NEC 17, según corresponda, menos la depreciación acumulada, el monto neto de las propiedades, planta y equipo no excede su valor de utilización económica.

El valor de los activos fijos y la depreciación acumulada de los elementos vendidos o retirados se descargan de las cuentas correspondientes cuando se produce la venta o el retiro y el resultado de dichas transacciones se registra cuando se causa. Los gastos de mantenimiento y reparaciones menores se cargan los resultados del año.

La depreciación de los activos se registra con cargo a las operaciones del año, utilizando tasas que se consideran adecuadas para depreciar el valor de los activos durante su vida útil estimada, siguiendo el método de la línea recta.

Adicionalmente existen activos que dejaron de ser usados en diciembre del 2002 y a partir del 2003 se presentan como parte del rubro Otros activos. Ver literal f) y Nota 6.

f) Otros activos y Cargos diferidos -

Este rubro incluye: i) programas de computación, ii) cyreles y iii) repuestos que utiliza la Compañía para la impresión en sus cajas de cartón corrugado, que son amortizados en cinco años en línea recta. Estos activos y su correspondiente amortización acumulada se muestran al costo histórico o valor ajustado y convertido a dólares de acuerdo con lo establecido en la NEC 17.

A partir del 2003 se incluyen activos sin uso los cuales no se deprecian y se presentan a su costo de adquisición el cual no supera el valor del avalúo respectivo. Durante el año 2004 la mayor parte de estos activos fueron vendidos a una compañía relacionada. Ver Notas 6 y 9.

g) Jubilación patronal y desahucio -

La Compañía no incrementó sus provisiones, constituidas en años anteriores, para estos rubros porque considera que el número de empleados y su antigüedad no justifica la realización de cargos adicionales por estos conceptos.

**NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES
POLITICAS CONTABLES**

(Continuación)

h) Participación de los trabajadores en las utilidades -

El 15% de la utilidad anual que la Compañía debe reconocer por concepto de participación laboral en las utilidades es registrado con cargo a los resultados del ejercicio en que se devenga, con base en las sumas por pagar exigibles.

Debido a que la Compañía no generó utilidades en el 2004 y 2003 no se ha provisionado este beneficio.

i) Impuesto a la renta -

La provisión para impuesto a la renta se calcula mediante la tasa de impuesto aplicable a las utilidades gravables de la Compañía y se carga a los resultados del año en que se devenga con base en el impuesto por pagar exigible.

Las normas tributarias vigentes establecen una tasa de impuesto del 25% de las utilidades gravables. A partir del año 2001 dicha tasa se reduce al 15% si las utilidades son reinvertidas por el contribuyente.

Debido a que la Compañía no generó utilidades en el 2004 y 2003 no se ha provisionado impuesto a la renta.

j) Reserva de capital -

Este rubro incluye los saldos de las cuentas Reserva por Revalorización del Patrimonio y Reexpresión monetaria y la contrapartida de los ajustes por inflación y por corrección de brecha entre inflación y devaluación de las cuentas Capital y Reservas originados en el proceso de conversión de los registros contables de sucres a dólares estadounidenses al 31 de marzo del 2000.

El saldo acreedor de la Reserva de Capital podrá capitalizarse en la parte que exceda las pérdidas acumuladas al cierre del ejercicio, previa resolución de la Junta General de Accionistas. Esta reserva no está disponible para distribución de dividendos ni podrá utilizarse para pagar el capital suscrito no pagado, y es reintegrable a los accionistas al liquidarse la Compañía.

k) Reserva de valuación -

Esta reserva se originó en el 2001 en su compañía subsidiaria Inmobiliaria Mankleiro S.A., la cual al valorizar sus activos fijos al valor de mercado ajustó la diferencia entre los valores determinados

**NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES
POLITICAS CONTABLES**

(Continuación)

en el avalúo comercial y los montos del activo según sus registros contables. En el año 2002 al aplicar Cransa S.A. el método de participación para valuar sus inversiones en Mankleiro S.A. registró en su patrimonio la parte correspondiente de esta reserva.

El saldo acreedor de esta reserva podrá capitalizarse en la parte que exceda las pérdidas acumuladas al cierre del ejercicio, previa resolución de la Junta General de Accionistas. Esta reserva no está disponible para distribución de dividendos ni podrá utilizarse para pagar el capital suscrito no pagado, y es reintegrable a los accionistas al liquidarse la Compañía.

NOTA 3 - INVENTARIOS

Composición:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Productos terminados	118,210	43,988
Materias primas	549,503 (1)	554,020 (1)
Materiales de suministro y repuestos	652,300 (2)	432,938 (2)
Productos en proceso	77,525	61,513
Inventarios en tránsito	999,537	792,291
	<u>2,397,075</u>	<u>1,884,750</u>

(1) Incluye para el 2004 US\$156,787 (2003: US\$87,606) equivalentes a 230,652 kilos (2003: 183,947 kilos) de materias primas adquiridas bajo depósito industrial.

(2) Incluye para el 2004 US\$62,430 (2003: US\$34,938) equivalentes a 48,159 kilos (2003: 18,042 kilos) de tintas y almidón adquiridas bajo depósito industrial.

NOTA 4 - INVERSIONES EN ACCIONES

Composición:

(Véase página siguiente)

NOTA 4 - INVERSIONES EN ACCIONES

(Continuación)

	Porcentaje de participación en el capital %	Valor nominal	Valor según libros		Valor patrimonial proporcional (1)		Actividad
			2004	2003	2004	2003	
Inmobiliaria Mankleiro S.A.	100	1,400	2,965,791	3,161,645	2,965,793	3,161,645	Inmobiliaria
Electroquito	-	-	12,366	12,366	(2)	(2)	Electricidad
			<u>2,978,157</u>	<u>3,174,011</u>			

(1) Determinado con base en estados financieros auditados. Ver Notas 5 y 9.

(2) Información no disponible.

El siguiente cuadro resume el movimiento durante los años 2004 y 2003 en el valor contable de la inversión en Inmobiliaria Mankleiro S.A.:

	2004	2003
Saldo al inicio del año	3,161,645	3,357,401
Participación en los resultados del año de Mankleiro (imputado a los resultados de Cransa)	<u>(195,854)</u>	<u>(195,756)</u>
Saldo al fin del año del patrimonio de Mankleiro	<u>2,965,791</u>	<u>3,161,645</u>

NOTA 5 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

Composición:

(Véase página siguiente)

NOTA 5 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

(Continuación)

	<u>2004</u>	<u>2003</u>	Tasa anual de depreciación %
Maquinaria y equipo	2,101,202	2,101,202	10
Muebles y enseres y equipos de oficina	106,332	106,332	10
Equipo de computación	169,258	167,098	20 y 33
Flota y equipos de transporte	1,537	1,537	20
Acueductos, plantas y redes	61,527	43,468	10
Planta de tratamiento	-	18,059	5
	<u>2,439,855</u>	<u>2,437,695</u>	
Depreciación acumulada	<u>(1,841,040)</u>	<u>(1,672,381)</u>	
	598,816	765,315	
Maquinaria y equipo en montaje	<u>1,353,990</u>	<u>112,865</u>	
Saldo al 31 de diciembre	<u><u>1,952,806</u></u>	<u><u>878,180</u></u>	

El edificio y el terreno donde funciona la Compañía es de propiedad de la sociedad relacionada Inmobiliaria Mankleiro S.A. con la cual se mantuvo hasta el 1 del agosto del 2002 un contrato de arrendamiento. A partir de esta fecha se suscribió un contrato de comodato. Ver Nota 9.

El movimiento del rubro es el siguiente:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Saldo inicial al 1 de enero	878,180	1,466,204
Transferencia de activos sin uso (1)	-	(669,461)
Adiciones netas	1,243,285 (2)	253,064
Depreciación del año	<u>(168,659)</u>	<u>(171,628)</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u><u>1,952,806</u></u>	<u><u>878,180</u></u>

(1) Ver Nota 6.

(2) Corresponde a compra de maquinaria y equipos para proceso productivo que se encuentra en montaje, las más significativas son: i) Maquina impresora Midlane por US\$384,160 y ii) Equipo de cuchillas Fosber por US\$719,507.

NOTA 6 - OTROS ACTIVOS Y CARGOS DIFERIDOS

Composición:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Programas de computación, cyreles y otros		
. Saldo inicial neto	734,692	495,468
. Adiciones del año	596,290	519,048
. Amortización del año	<u>(317,844)</u>	<u>(279,824)</u>
	<u>1,013,138</u>	<u>734,692</u>
Activos desincorporados (1)		
. Saldo inicial neto	669,461	-
. Adiciones del año	-	669,461
. Venta del año	<u>(506,116)</u>	<u>-</u>
	<u>163,345</u>	<u>669,461</u>
	<u>1,176,484</u>	<u>1,404,153</u>

- (1) Corresponde a máquina impresora marca Koopers adquirida a su compañía relacionada Venezolana de Cartones Corrugados S.A. en el año 2000. Esta maquinaria fue puesta en marcha a partir de diciembre del 2001 y tiene una vida útil de 10 años. Al 31 de diciembre del 2002 la Compañía decidió no seguir utilizando esta máquina debido a la compra de la máquina marca Martin que es utilizada a partir del año 2003. El valor contable de este activo al 31 de diciembre del 2003 es similar al establecido por un avalúo técnico interno realizado por la Compañía. En el año 2004 la Compañía vende esta maquinaria a su compañía relacionada Venezolana de Cartones Corrugados VCC C.A. a su costo en libros. La venta se pacto en cuatro etapas, de las cuales se han concluido y entregado 3 en el año 2004, por lo que se presenta una disminución de este activo por US\$506,116. La Compañía planea en marzo del 2005 entregar el saldo restante de US\$163,345.

NOTA 7 - PROVISIONES Y OTROS

Composición y movimiento:

(Véase página siguiente)

NOTA 7 - PROVISIONES Y OTROS

(Continuación)

2004

	<u>Saldos al inicio</u>	<u>Incrementos</u>	<u>Pagos y/o utilizaciones</u>	<u>Saldos al final</u>
Provisión para créditos incobrables	141,100	120,000	-	261,100
Pasivos acumulados, retenciones y pasivos fiscales (1)	110,822	1,713,953	1,664,807	159,967
Jubilación patronal y desahucio (2)	11,561	-	-	11,561

2003

	<u>Saldos al inicio</u>	<u>Incrementos</u>	<u>Pagos y/o utilizaciones</u>	<u>Saldos al final</u>
Provisión para créditos incobrables	39,728	120,000	18,628	141,100
Pasivos acumulados, retenciones y pasivos fiscales (1)	139,780	2,164,401	2,193,359	110,822
Jubilación patronal y desahucio (2)	11,561	-	-	11,561

(1) Incluye las provisiones de décimo tercero y décimo cuarto sueldos, fondos de reserva, aportes al IESS, vacaciones, impuesto al valor agregado, retenciones en la fuente y provisiones de intereses sobre préstamos.

(2) Ver Nota 2 g).

NOTA 8 - OBLIGACIONES BANCARIAS Y PRESTAMOS A LARGO PLAZO

Composición:

2004

<u>Institución bancaria</u>	<u>Valor total</u>	<u>Porción corto plazo</u>	<u>Porción largo plazo</u>	<u>Tasa de interés</u>	<u>Vencimiento</u>
International Finance Corporation (1)	3,000,000	190,909	2,809,091	7.92%	Noviembre 15, 2012
International Finance Corporation (2)	1,000,000	63,635	936,365	Libor + 4.5%	Noviembre 15, 2012
Saldos al 31 de diciembre del 2004	<u>4,000,000</u>	<u>254,544</u>	<u>3,745,456</u>		

NOTA 8 - OBLIGACIONES BANCARIAS Y PRESTAMOS A LARGO PLAZO

(Continuación)

- (1) Corresponde a préstamo sobre firmas destinado a proyectos de implementación de maquinaria y equipo para mejorar el proceso productivo de la Compañía (Ver Nota 5), a financiar capital de trabajo y al pago de obligaciones bancarias mantenidas hasta el año 2003. Ver Nota 12.
- (2) Corresponde a préstamo sobre firmas destinados a financiar capital de trabajo. Ver Nota 12.

2003

<u>Institución bancaria</u>	<u>Valor total</u>	<u>Tasa de interés</u>	<u>Vencimiento</u>
Pichincha (1)	243,000	12%	Febrero 11, 2004
Pichincha (1)	137,700	12%	Febrero 16, 2004
Pichincha (1)	162,000	12%	Marzo 10, 2004
Pichincha (1)	291,600	12%	Marzo 21, 2004
Produbanco (1)	350,000	13%	Marzo 12, 2004
Produbanco (1)	223,593	14%	Octubre 9, 2004
Bolivariano (1)	400,000	14%	Diciembre 6, 2004
Sudameris (2)	80,063	-	Febrero 19, 2004
Sudameris (2)	83,054	-	Marzo 4, 2004
Sudameris (2)	71,635	-	Marzo 12, 2004
Sudameris (2)	13,685	-	Marzo 25, 2004
Saldos al 31 de diciembre del 2003	<u>2,056,330</u>		

- (1) Corresponden a préstamos sobre firmas destinados a financiar capital de trabajo. Ver Nota 12.
- (2) Corresponde a traspaso de obligaciones por compra de inventarios de Cartones América CAME S.A. a Banco Sudameris.

NOTA 9 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS Y PARTES RELACIONADAS

El siguiente es un resumen de las principales transacciones realizadas durante el 2004 y 2003 con compañías y partes relacionadas. Se incluye bajo la denominación de compañías relacionadas a las compañías con accionistas comunes, con participación accionaria en la Compañía y con influencia significativa en las decisiones de la empresa.

**NOTA 9 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS
Y PARTES RELACIONADAS**

(Continuación)

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
<u>Compras de materias primas</u>		
Cartones América CAME S.A.	3,796,294	4,790,193
Papelera del Sur S.A.	37,318	-
CAM Packaging	1,947,284	667,062
<u>Exportación de desperdicios</u>		
Papelera del Sur S.A.	133,504	50,048
Cartones América CAME S.A.	-	8,980
<u>Gastos pagados por cuenta de:</u>		
Inmobiliaria Mankleiro S.A.	17,547	17,351
<u>Servicios recibidos</u>		
Ejecutivos Cartones América CAME S.A.	48,000	49,500
<u>Anticipos entregados (1)</u>		
Papelera del Sur S.A.	-	(236,000)
<u>Venta de activos fijos (2)</u>		
Venezolana de Cartones Corrugados VCC C.A.	506,116	6,000
<u>Compra de activos fijos</u>		
Papelera del Sur	-	6,000
<u>Préstamos recibidos de</u>		
Cartones América CAME S.A.	100,000 (3)	3,247,294 (3)
<u>Intereses pagados por créditos recibidos</u>		
Cartones América CAME S.A.	125,364 (3)	34,396 (3)
<u>Otras compras relacionadas</u>		
Cartones América Internacional	-	8,550
Cartones América CAME S.A.	12,154	-
Venezolana de Cartones Corrugados VCC	2,000	-
<u>Notas de Crédito recibidas</u>		
Venezolana de Cartones Corrugados VCC	6,851	270,000 (4)
<u>Activos recibidos en comodato</u>		
Inmobiliaria Mankleiro S.A. (5)	-	-

(1) Corresponde a anticipos entregados por la compra de papel, en el año 2003 se dio una devolución de los mismos por US\$236,000.

(2) Corresponde a venta de maquinaria, ver Nota 6.

**NOTA 9 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS
Y PARTES RELACIONADAS**

(Continuación)

- (3) Corresponde a préstamos recibidos a corto y largo plazo, durante el año 2004 y 2003 cuyos montos se detallan a continuación:

<u>Valor total</u>	<u>Tasa de interés</u>	<u>Concesión</u>	<u>Vencimiento</u>
<u>2004</u>			
100,000	Libor + 2%	Julio 30, 2004	Julio 30, 2005
<u>2003</u>			
319,294 (*)	Libor + 0.5%	Marzo 25, 2003	Marzo 25, 2007
175,000 (*)	Libor + 0.5%	Marzo 27, 2003	Marzo 27, 2007
340,000 (*)	Libor + 0.5%	Marzo 28, 2003	Marzo 28, 2007
150,000	Libor + 3%	Mayo 13, 2003	Mayo 13, 2007
390,000	Libor + 3%	Junio 24, 2003	Junio 24, 2008
350,000	Libor + 3.5%	Julio 2, 2003	Julio 2, 2008
298,000	Libor + 3.5%	Julio 8, 2003	Julio 8, 2008
65,000	Libor + 3.5%	Septiembre 16, 2003	Septiembre 16, 2008
100,000	Libor + 3.5%	Septiembre 22, 2003	Septiembre 22, 2008
850,000	Libor + 3.5%	Noviembre 12, 2003	Noviembre 10, 2008
210,000	Libor + 3.5%	Noviembre 17, 2003	Noviembre 14, 2008
<u>3,247,294</u>			

- (*) Cancelados en el 2004, por tanto el saldo al 31 de diciembre del 2004 asciende a US\$2,413,000. Ver numeral (1) siguiente.
- (4) Corresponde a una nota de crédito recibida, por concepto de reconocimiento de los costos incurridos en maquina adquirida (Ver Nota 6). Este ingreso se incluye en el estado de resultados bajo Otros ingresos, neto.
- (5) Corresponde al edificio y terreno de propiedad de Inmobiliaria Mankleiro S.A. que son utilizados por Corrugadora Nacional Cransa S.A. Hasta el 1 de agosto del 2002 esta transacción se sustentaba en un contrato de arrendamiento. A partir de esa fecha las partes suscribieron un contrato de comodato mediante el cual Inmobiliaria Mankleiro S.A. entrega a Corrugadora Nacional Cransa S.A. en forma gratuita el derecho de uso del inmueble de su propiedad por un período de 5 años. Por lo expuesto Inmobiliaria Mankleiro S.A. si bien no percibirá ingresos por arriendos, tampoco absorberá costos por mantenimiento y seguros vinculados a su inmueble, los mismos que son absorbidos por Cransa. Los gastos en concepto de impuestos municipales por US\$17,547 (2003: US\$17,351) son asumidos por Inmobiliaria Mankleiro S.A.

Composición de los saldos con compañías y partes relacionadas al 31 de diciembre del 2004 y 2003:

**NOTA 9 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON COMPAÑIAS
Y PARTES RELACIONADAS**
(Continuación)

	2004		2003	
	Cuentas por <u>cobrar</u>	Cuentas <u>por pagar</u>	Cuentas por <u>cobrar</u>	Cuentas <u>por pagar</u>
Cartores América CAME S.A. (1)	-	5,766,339	-	4,340,944
Inmobiliaria Mankleiro S.A.	-	285,644	-	303,190
Cam Packaging (2)	-	1,078,937	-	227,217
Cartones América Internacional	318,450	-	318,450	-
Papelera del Sur S.A.	61,109	37,318	403,319	-
Venezolana de Cartones Corrugados S.A.	506,116 (3)	2,000	-	-
	<u>885,675</u>	<u>7,170,238</u>	<u>721,769</u>	<u>4,871,351</u>

(1) Se compone básicamente por: i) préstamos a largo plazo por US\$2,413,000 (2004) y US\$3,247,294 (2003), ii) préstamos a corto plazo por US\$100,000 (2004), iii) intereses por préstamos por US\$95,169 (2004) y US\$15,678 (2003) y iv) saldo de importaciones por US\$3,158,170 (2004) y US\$1,077,972 (2003).

(2) Corresponde a compra de papel.

(3) Corresponde a venta de maquinaria. Ver Nota 6.

Los saldos por cobrar y pagar a compañías relacionadas no devengan intereses excepto para las operaciones de préstamos y son recuperables y/o pagaderos en el corto plazo excepto por los préstamos de largo plazo US\$2,413,000 (2003: US\$3,247,294).

Los términos y condiciones bajo los cuales se realizaron estas operaciones no son, en general, equiparables a otras transacciones de igual especie realizadas con terceros.

NOTA 10 - RESERVA LEGAL

De acuerdo con la legislación vigente, la Compañía debe apropiar por lo menos el 10% de la utilidad neta del año a una reserva legal hasta que el saldo de dicha reserva alcance el 50% del capital suscrito. La Reserva legal no está disponible para distribución de dividendos, pero puede ser capitalizada o utilizada para absorber pérdidas.

NOTA 11 - IMPUESTO A LA RENTA

Situación fiscal -

Los años 2001 al 2004 están sujetos a una posible fiscalización.

El Decreto Ejecutivo No. 2430 publicado en el Suplemento al Registro Oficial No. 494 del 31 de diciembre del 2004 incorporó a la legislación tributaria, con vigencia a partir del 2005, nuevas normas sobre la determinación de resultados tributables originados en operaciones con partes relacionadas.

Amortización de pérdidas fiscales acumuladas -

De acuerdo con las disposiciones legales vigentes, la pérdida de un año puede compensarse con las utilidades que se obtuvieren dentro de los cinco años siguientes, sin exceder en cada año el 25% de las utilidades obtenidas.

Al cierre del año 2004 las pérdidas tributarias ascienden a US\$1,314,477 (2003: US\$200,399), las que no consideran posibles efectos de revisiones tributarias que se realicen.

Impuestos por recuperar -

Al 31 de diciembre del 2004 existen aproximadamente: i) US\$ 900,000 correspondientes a crédito tributario y ii) US\$300,000 correspondientes a retenciones de impuesto a la renta de los años 2002, 2003 y 2004. La Administración de la Compañía está recopilando la información necesaria para iniciar los trámites de recuperación de estos impuestos.

NOTA 12 - GARANTIAS

La Compañía mantiene la política de controlar las garantías otorgadas a través de sus cuentas de orden. Al 31 de diciembre del 2004 y 2003 están vigentes garantías constituidas por:

(Véase página siguiente)

NOTA 12 - GARANTIAS

(Continuación)

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
a) Garantías aduaneras otorgadas por el Banco Bolivariano y Produbanco a favor de la Administración de Aduanas del IV Distrito, para garantizar eventuales tributos y el cumplimiento de las condiciones del financiamiento del depósito industrial.	-	260,000
b) Garantía aduanera otorgada por Seguros Oriente a favor de la Administración de Aduanas del IV Distrito.	470,000	-
c) Hipoteca a favor del Banco del Pichincha para garantizar préstamos destinados a capital de trabajo.	1,450,000	1,450,000
d) Garantía aduanera otorgada por Río Guayas Compañía de Seguros a favor de la Administración de Aduanas del IV Distrito.	-	260,000
e) Garantía aduanera otorgada por la Compañía de Seguros Integral a favor de la Administración de Aduanas del IV Distrito.	-	220,000
f) Hipoteca de cuantía indeterminada sobre el inmueble otorgada a favor del Produbanco para avalizar un préstamo destinado a capital de trabajo.	3,206,807	3,206,807
	<u>5,126,807</u>	<u>5,396,807</u>

NOTA 13 - EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2004 y la fecha de emisión de estos estados financieros (21 de enero del 2005) no se produjeron eventos que, en la opinión de la administración de la Compañía, pudieran tener un efecto significativo sobre dichos estados financieros que no se hayan revelado en los mismos.

INFORMACION FINANCIERA SUPLEMENTARIA CONSOLIDADA
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE CONSOLIDACION
AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004
(Expresados en dólares estadounidenses)

CONCEPTO	Matriz	Subsidiaria	TOTAL	Ajustes y eliminaciones		Saldo Consolidado
	Corrugadora Nacional Cransa S.A.	Inmobiliaria Mankleiro S.A.	Matriz y Subsidiarias	Debe	Haber	
Capital Social						
Saldo al 31 de diciembre del 2003	280,000	1,400	281,400	1,400	-	280,000
Saldo al 31 de diciembre del 2004	280,000	1,400	281,400	1,400	-	280,000
Aportes para futuras capitalizaciones						
Saldo al 31 de diciembre del 2003	-	34,965	34,965	34,965	-	-
Saldo al 31 de diciembre del 2004	-	34,965	34,965	34,965	-	-
Reserva legal						
Saldo al 31 de diciembre del 2003	51,976	18,795	70,771	18,795	-	51,976
Saldo al 31 de diciembre del 2004	51,976	18,795	70,771	18,795	-	51,976
Reserva de capital						
Saldo al 31 de diciembre del 2003	1,232,718	704,362	1,937,080	704,362	-	1,232,718
Saldo al 31 de diciembre del 2004	1,232,718	704,362	1,937,080	704,362	-	1,232,718
Reserva por valuación						
Saldo al 31 de diciembre del 2003	1,427,052	2,577,709	4,004,761	2,577,709	-	1,427,052
Saldo al 31 de diciembre del 2004	1,427,052	2,577,709	4,004,761	2,577,709	-	1,427,052
Resultados acumulados						
Saldo al 31 de diciembre del 2003	201,686	(175,584)	26,102	-	175,584	201,686
(Pérdida) neta del año	(1,502,353)	(195,854)	(1,698,207)	-	195,854	(1,502,353)
Saldo al 31 de diciembre del 2004	(1,300,667)	(371,438)	(1,672,105)	-	371,438	(1,300,667)
Total patrimonio de los accionistas						
Saldo al 31 de diciembre del 2003	3,193,431	3,161,647	6,355,078	3,161,647	-	3,193,431
(Pérdida) neta del año	(1,502,353)	(195,854)	(1,698,207)	-	195,854	(1,502,353)
Saldo al 31 de diciembre del 2004	1,691,078	2,965,793	4,656,871	3,161,647	195,854	1,691,078

CORRUGADORA NACIONAL CRANSA S.A. Y COMPAÑÍA SUBSIDIARIA

Anexo I
Página 4INFORMACION FINANCIERA SUPLEMENTARIA CONSOLIDADA
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO PARA CONSOLIDACION
AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004
(Expresados en dólares estadounidenses)

	Matriz <u>Corrugadora Nacional Cransa S.A.</u>	Subsidiaria <u>Inmobiliaria Mankleiro S.A.</u>	TOTAL Matriz y Subsidiarias	Ajustes y eliminaciones		Saldo <u>Consolidado</u>
				Debe	Haber	
Flujo de efectivo de las actividades de operación:						
Pérdida neta del año	(1,502,353)	(195,854)	(1,698,207)	-	195,854	(1,502,353)
Más - Cargos a resultados que no representan movimiento de fondos:						
Depreciación	168,659	178,307	346,966	-	-	346,966
Amortización	317,844	-	317,844	-	-	317,844
Participación en resultados de subsidiaria	195,854	-	195,854	195,854	-	-
	(819,996)	(17,547)	(837,543)	195,854	195,854	(837,543)
Cambios en activos y pasivos:						
Documentos y cuentas por cobrar	(1,555,514)	17,547	-1,537,967	-	17,547	-1,555,514
Inventarios	(512,325)	-	(512,325)	-	-	(512,325)
Gastos pagados por anticipado	(9,441)	-	(9,441)	-	-	(9,441)
Documentos y cuentas por pagar	3,121,128	-	3,121,128	17,547	-	3,138,675
Pasivos acumulados, retenciones y pasivos fiscales	49,145	-	49,145	-	-	49,145
Fondos netos provistos por las actividades de operación	272,997	-	272,997	213,401	213,401	272,997
Flujo de fondos de las actividades de inversión:						
Adiciones de propiedad, planta y equipo - neto	(1,243,284)	-	(1,243,284)	-	-	(1,243,284)
Incremento de otros activos y cargos diferidos	(596,290)	-	(596,290)	-	-	(596,290)
Venta de otros activos	506,116	-	506,116	-	-	506,116
Fondos netos (utilizados en) las actividades de inversión	(1,333,458)	-	(1,333,458)	-	-	(1,333,458)
Flujo de fondos de las actividades de financiamiento:						
Decremento de obligaciones bancarias	1,943,670	-	1,943,670	-	-	1,943,670
Incremento de préstamos a largo plazo - compañías relacionadas	(734,294)	-	(734,294)	-	-	(734,294)
Fondos netos provistos por las actividades de financiamiento	1,209,376	-	1,209,376	-	-	1,209,376
Incremento (decremento) neto de fondos	148,915	-	148,915	213,401	213,401	148,915
Caja y bancos al inicio del año	50,740	-	50,740	-	-	50,740
Caja y bancos al fin del año	199,655	-	199,655	213,401	213,401	199,655

INFORMACIÓN FINANCIERA SUPLEMENTARIA CONSOLIDADA
BALANCE GENERAL DE CONSOLIDACIÓN
AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003
(Expresados en dólares estadounidenses)

Activo	Matriz	Subsidiaria	TOTAL	Ajustes y		Saldo
	Corrugadora Nacional Cransa S.A.	Inmobiliaria Mankleiro S.A.	Matriz y Subsidiarias	Debe	Haber	
ACTIVO CORRIENTE						
Caja y bancos	50,740	-	50,740	-	-	50,740
Inversiones temporales	810	-	810	-	-	810
Documentos y cuentas por cobrar						
Clientes	2,615,428	-	2,615,428	-	-	2,615,428
Compañías relacionadas	721,769	303,190	1,024,959	-	303,190	721,769
Otras	749,086	8,279	757,365	-	-	757,365
Empleados	81,425	-	81,425	-	-	81,425
Anticipo a proveedores	168	-	168	-	-	168
	4,167,876	311,469	4,479,345	-	303,190	4,176,155
Provisión para cuentas incobrables	-141,100	-	-141,100	-	-	-141,100
	4,026,776	311,469	4,338,245	-	303,190	4,035,055
Inventarios	1,884,750	-	1,884,750	-	-	1,884,750
Gastos pagados por anticipado	49,861	-	49,861	-	-	49,861
Total del activo corriente	6,012,937	311,469	6,324,406	-	303,190	6,021,216
INVERSIONES EN ACCIONES	3,174,011	-	3,174,011	-	3,161,647	12,364
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	878,180	2,850,178	3,728,358	-	-	3,728,358
OTROS ACTIVOS Y CARGOS DIFERIDOS	1,404,153	-	1,404,153	-	-	1,404,153
	11,469,281	3,161,647	14,630,928	-	3,464,837	11,166,091
Cuentas de orden	5,396,807	-	5,396,807	-	-	5,396,807
Pasivo y patrimonio						
PASIVO CORRIENTE						
Obligaciones bancarias	2,056,330	-	2,056,330	-	-	2,056,330
Documentos y cuentas por pagar						
Compañías relacionadas	1,624,057	-	1,624,057	303,190	-	1,320,867
Proveedores	905,612	-	905,612	-	-	905,612
Pasivos acumulados, retenciones y pasivos fiscales	110,822	-	110,822	-	-	110,822
Otras	320,174	-	320,174	-	-	320,174
Total del pasivo corriente	5,016,995	-	5,016,995	303,190	-	4,713,805
PRESTAMOS A LARGO PLAZO	3,247,294	-	3,247,294	-	-	3,247,294
JUBILACION PATRONAL Y DESAHUCIO	11,561	-	11,561	-	-	11,561
PATRIMONIO (según estados adjuntos)	3,193,431	3,161,647	6,355,078	3,161,647	-	3,193,431
	11,469,281	3,161,647	14,630,928	3,464,837	3,464,837	11,166,091

INFORMACION FINANCIERA SUPLEMENTARIA CONSOLIDADA
ESTADO DE RESULTADOS DE CONSOLIDACION
AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003
(Expresados en dólares estadounidenses)

	Matriz	Subsidiaria	TOTAL	Ajustes y eliminaciones		Saldo
	Corrugadora Nacional Cransa S.A.	Inmobiliaria Mankleiro S.A.	Matriz y Subsidiarias	Debe	Haber	Consolidado
Ventas netas	10,865,719	-	10,865,719	-	-	10,865,719
Costo de productos vendidos	(9,224,898)	-	(9,224,898)	-	-	(9,224,898)
Utilidad bruta	1,640,821	-	1,640,821.00	-	-	1,640,821
Gastos de operación						
De venta	(1,123,111)	-	(1,123,111)	-	-	(1,123,111)
De administración	(600,697)	(195,666)	(796,363)	-	-	(796,363)
(Pérdida) en operaciones	(82,988)	(195,666)	(278,654)	-	-	(278,654)
Financieros	(458,741)	-	(458,741)	-	-	(458,741)
Participación en pérdidas de subsidiarias	(195,756)	-	(195,756)	-	195,756	-
Otros ingresos, neto	362,378	(90)	362,287	-	-	362,287
Pérdida neta del año	(375,108)	(195,756)	(570,864)	-	195,756	(375,108)

INFORMACION FINANCIERA SUPLEMENTARIA CONSOLIDADA
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE CONSOLIDACION
AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003
(Expresados en dólares estadounidenses)

CONCEPTO	Matriz	Subsidiaria	TOTAL	Ajustes y eliminaciones		Saldo Consolidado
	Corrugadora Nacional Cransa S.A.	Inmobiliaria Mankleiro S.A.	Matriz y Subsidiarias	Debe	Haber	
Capital Social						
Saldo al 31 de diciembre del 2002	280,000	1,400	281,400	1,400	-	280,000
Saldo al 31 de diciembre del 2003	280,000	1,400	281,400	1,400	-	280,000
Aportes para futuras capitalizaciones						
Saldo al 31 de diciembre del 2002	-	34,965	34,965	34,965	-	-
Saldo al 31 de diciembre del 2003	-	34,965	34,965	34,965	-	-
Reserva legal						
Saldo al 31 de diciembre del 2002	51,976	18,795	70,771	18,795	-	51,976
Saldo al 31 de diciembre del 2003	51,976	18,795	70,771	18,795	-	51,976
Reserva de capital						
Saldo al 31 de diciembre del 2002	1,232,718	704,362	1,937,080	704,362	-	1,232,718
Saldo al 31 de diciembre del 2003	1,232,718	704,362	1,937,080	704,362	-	1,232,718
Reserva por valuación						
Saldo al 31 de diciembre del 2002	1,427,052	2,577,709	4,004,761	2,577,709	-	1,427,052
Saldo al 31 de diciembre del 2003	1,427,052	2,577,709	4,004,761	2,577,709	-	1,427,052
Resultados acumulados						
Saldo al 31 de diciembre del 2002	576,794	20,172	596,966	20,172	-	576,794
(Pérdida) neta del año	(375,108)	(195,756)	(570,864)	-	195,756	(375,108)
Saldo al 31 de diciembre del 2003	201,686	(175,584)	26,102	20,172	195,756	201,686
Total patrimonio de los accionistas						
Saldo al 31 de diciembre del 2002	3,568,540	3,357,403	6,925,943	3,357,403	-	3,568,540
(Pérdida) neta del año	(375,108)	(195,756)	(570,864)	-	195,756	(375,108)
Saldo al 31 de diciembre del 2003	3,193,431	3,161,647	6,355,078	3,357,403	-	3,193,431

INFORMACION FINANCIERA SUPLEMENTARIA CONSOLIDADA
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO PARA CONSOLIDACION
AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003
(Expresados en dólares estadounidenses)

	Matriz	Subsidiaria	TOTAL	Ajustes y eliminaciones		Saldo
	Corrugadora Nacional Cransa S.A.	Inmobiliaria Mankleiro S.A.	Matriz y Subsidiarias	Debe	Haber	Consolidado
Flujo de efectivo de las actividades de operación:						
Pérdida neta del año	(375,108)	(195,756)	(570,864)	-	195,756	(375,108)
Más - Cargos a resultados que no representan movimiento de fondos:						
Depreciación	171,628	178,315	349,943	-	-	349,943
Amortización	279,824	-	279,824	-	-	279,824
Participación en resultados de subsidiaria	195,756	-	195,756	(195,756)	-	-
	272,100	(17,441)	254,659	(195,756)	195,756	254,659
Cambios en activos y pasivos:						
Documentos y cuentas por cobrar	188,651	17,441	206,092	-	17,441	188,651
Inventarios	(192,818)	-	(192,818)	-	-	(192,818)
Gastos pagados por anticipado	(5,114)	-	(5,114)	-	-	(5,114)
Documentos y cuentas por pagar	(1,549,792)	-	(1,549,792)	17,441	-	(1,532,351)
Pasivos acumulados, retenciones y pasivos fiscales	(28,958)	-	(28,958)	-	-	(28,958)
Fondos netos (utilizados en) las actividades de operación	(1,315,932)	-	(1,315,932)	-	-	(1,315,932)
Flujo de fondos de las actividades de inversión:						
Adiciones de propiedad, planta y equipo - neto	(253,064)	-	(253,064)	-	-	(253,064)
Incremento de otros activos y cargos diferidos	(519,048)	-	(519,048)	-	-	(519,048)
Fondos netos utilizados en las actividades de inversión	(772,112)	-	(772,112)	-	-	(772,112)
Flujo de fondos de las actividades de financiamiento:						
Decremento de obligaciones bancarias	(1,123,966)	-	(1,123,966)	-	-	(1,123,966)
Incremento de préstamos a largo plazo - compañías relacionadas	3,247,294	-	3,247,294	-	-	3,247,294
Fondos netos provistos por las actividades de financiamiento	2,123,328	-	2,123,328	-	-	2,123,328
Incremento (decremento) neto de fondos	35,286	-	35,286	-	-	35,286
Caja y bancos al inicio del año	15,454	-	15,454	-	-	15,454
Caja y bancos al fin del año	50,740	-	50,740	-	-	50,740