

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los señores accionistas de

Corrugadora Nacional Cransa S.A.

Quito, 31 de enero del 2006, excepto para la información sobre precios de transferencia expuesta en la Nota 11, cuya fecha es 21 de abril del 2006

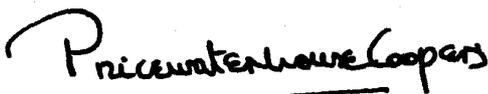
- 47196
1. Hemos auditado los balances generales (no consolidados) adjuntos de Corrugadora Nacional Cransa S.A. al 31 de diciembre del 2005 y 2004 y los correspondientes estados (no consolidados) de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. 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. Como se menciona en la Nota 5 a los estados financieros adjuntos, en diciembre del 2005 la Compañía vendió una maquinaria en una operación de arrendamiento mercantil con pacto de recompra a una institución financiera local. Esta operación se pactó según contrato a tres años, y generó una utilidad de US\$700,000 que se registró en su totalidad en el año 2005. Este tratamiento contable no está de acuerdo con las Normas de Contabilidad generalmente aceptadas. En consecuencia, la pérdida del año 2005 y los resultados acumulados al 31 de diciembre del 2005, están subestimados en US\$700,000.
 4. 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 no consolidados adjuntos no tienen el propósito de presentar la situación financiera, ni los resultados de las operaciones, ni los

A los señores accionistas de
Corrugadora Nacional Cransa S.A.

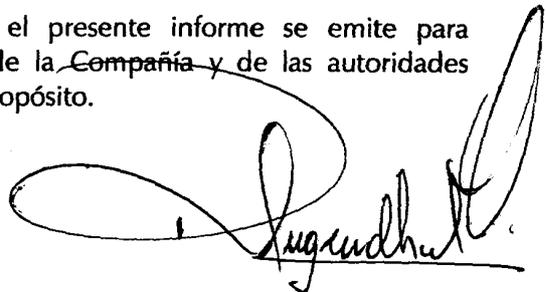
Quito, 31 de enero del 2006, excepto para la información sobre precios de transferencia expuesta en la Nota 11, cuya fecha es 21 de abril del 2006

cambios en el patrimonio ni los flujos de efectivo de la Compañía de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.

5. En nuestra opinión, excepto por los efectos del asunto mencionado en el párrafo 3 anterior, 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.
6. 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.
7. 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 2006. La Administración de Corrugadora Nacional Cransa S.A. estima que no se generarán pérdidas importantes al concluir el mencionado proceso, el mismo que fue ratificado en Junta General de Accionistas celebrada el 22 de septiembre del 2005.
8. Por los motivos explicados en el párrafo 4 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.



No. de Registro en la
Superintendencia de
Compañías: 011



Roberto Tugendhat V.
Socio
No. de Licencia
Profesional: 21730

BALANCES GENERALES (NO CONSOLIDADOS)
31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004
 (Expresados en dólares estadounidenses)

Activo	Referencia a Notas	2005	2004	Pasivo y patrimonio	Referencia a Notas	2005	2004
ACTIVO CORRIENTE				PASIVO CORRIENTE			
Caja y bancos		165,065	199,653	Obligaciones financieras	8	478,263	254,544
Inversiones temporales		810	810	Documentos y cuentas por pagar			
Documentos y cuentas por cobrar				Compañías relacionadas	9	4,760,818	4,757,238
Clientes		2,158,960	3,276,798	Proveedores		473,807	822,307
Impuestos	11	1,366,905	1,208,280	Otras		320,488	491,422
Compañías relacionadas	9	222,945	885,675	Pasivos acumulados, retenciones y pasivos fiscales	7	<u>287,251</u>	<u>159,971</u>
Otras		280,633	386,039				
Empleados		38,283	79,778	Total del pasivo corriente		6,320,627	6,485,482
Anticipos proveedores		<u>3,282</u>	<u>6,820</u>				
		<u>4,071,008</u>	<u>5,843,390</u>	PRESTAMOS A LARGO PLAZO			
Provisión para cuentas incobrables	7	<u>(201,348)</u>	<u>(261,100)</u>	Compañías relacionadas	9	1,160,000	2,413,000
		<u>3,869,660</u>	<u>5,582,290</u>	Obligaciones financieras	8	3,967,195	3,745,456
Inventarios	3	2,231,021	2,397,075	JUBILACION PATRONAL Y DESAHUCIO	7	11,561	11,561
Gastos pagados por anticipado		<u>43,691</u>	<u>59,302</u>	PATRIMONIO (según estados adjuntos)		<u>1,640,371</u>	<u>1,691,078</u>
Total del activo corriente		6,310,247	8,239,130				
INVERSIONES EN ACCIONES	4	2,784,422	2,978,157				
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	5	2,928,585	1,952,806				
OTROS ACTIVOS Y CARGOS DIFERIDOS	6	1,076,500	1,176,484				
		<u>13,099,754</u>	<u>14,346,577</u>			<u>13,099,754</u>	<u>14,346,577</u>
Cuentas de orden		<u>4,476,807</u>	<u>5,126,807</u>				

Las notas explicativas anexas 1 a 14 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 2005 Y 2004
 (Expresados en dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Ventas netas		11,276,562	12,066,218
Costo de productos vendidos		<u>(9,954,712)</u>	<u>(11,325,508)</u>
Utilidad bruta		1,321,850	740,710
Gastos de operaciones			
De venta		(966,304)	(1,243,828)
De administración		<u>(764,188)</u>	<u>(664,323)</u>
Pérdida en operaciones		(408,642)	(1,167,441)
Financieros		(428,015)	(425,949)
Participación en pérdidas de subsidiarias	4	(193,737)	(195,854)
Otros ingresos, neto (para el 2005, ver Nota 5)		<u>1,117,289</u>	<u>286,892</u>
Utilidad (pérdida) antes de la participación de los trabajadores en las utilidades y del impuesto a la renta		86,895	(1,502,352)
Participación de los trabajadores en las utilidades		(66,716)	-
Impuesto a la Renta		<u>(70,886)</u>	-
Pérdida neta del año		<u><u>(50,707)</u></u>	<u><u>(1,502,352)</u></u>

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



 César Díaz
 Gerente General



 Vicente Rosero
 Contralor



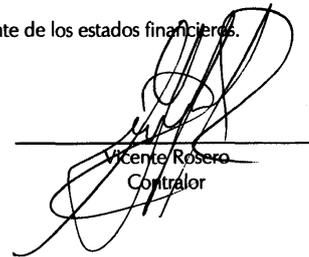
ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO (NO CONSOLIDADOS)
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004
(Expresados en dólares estadounidenses)

	<u>Capital social</u>	<u>Reserva legal</u>	<u>Reserva de Capital</u>	<u>Reserva por Valuación</u>	<u>Resultados acumulados</u>	<u>Total</u>
Saldos al 1 de enero del 2004	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
Pérdida neta del año					(50,707)	(50,707)
Saldos al 31 de diciembre del 2005	280,000	51,976	1,232,718	1,427,052	(1,351,374)	1,640,371

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

Las notas explicativas anexas 1 a 14 son parte integrante de los estados financieros.


César Díaz
Gerente General

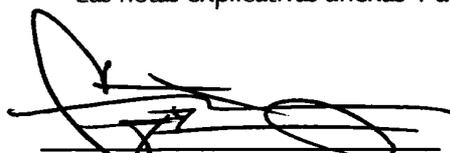

Vicente Rosero
Contralor



ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO (NO CONSOLIDADOS)
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004
 (Expresados en dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Flujo de fondos de las actividades de operación:			
Pérdida neta del año		(50,707)	(1,502,353)
Más (menos) cargos a resultados que no representan movimiento de fondos:			
Depreciación	5	237,997	168,659
Participación en resultados de subsidiaria	4	193,737	195,854
Amortización de otros activos y cargos diferidos	6	311,417	317,844
Provisión para cuentas incobrables	7	(59,752)	120,000
Cambios en activos y pasivos:			
Documentos y cuentas por cobrar		1,772,382	(1,675,514)
Inventarios		166,054	(512,325)
Gastos pagados por anticipado		15,611	(9,442)
Documentos y cuentas por pagar		(515,854)	3,121,128
Pasivos acumulados, retenciones y pasivos fiscales		<u>127,280</u>	<u>49,145</u>
Fondos netos provistos por las actividades de operación		2,198,165	272,996
Flujo de fondos de las actividades de inversión:			
Adiciones de propiedades, planta y equipo - neto	5	(1,284,000)	(1,243,285)
Incremento en otros activos y cargos diferidos	6	(304,554)	(596,290)
Venta de otros activos	6	<u>163,345</u>	<u>506,116</u>
Fondos netos (utilizados en) las actividades de inversión:		(1,425,209)	(1,333,459)
Flujo de fondos de las actividades de financiamiento:			
Incremento de obligaciones financieras		445,458	1,943,670
(Disminución) de préstamos a largo plazo - compañías relacionadas		<u>(1,253,000)</u>	<u>(734,294)</u>
Fondos netos (utilizados en) provistos por las actividades de financiamiento		(807,542)	1,209,376
Incremento neto de fondos		(34,586)	148,913
Caja y bancos al inicio del año		<u>199,653</u>	<u>50,740</u>
Caja y bancos al fin del año		<u><u>165,067</u></u>	<u><u>199,653</u></u>

Las notas explicativas anexas 1 a 14 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 2005 Y 2004

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. Ver Nota 9.

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 2006. Como producto de esta fusión se estima que no se generarán pérdidas importantes al concluir el proceso, el mismo que fue ratificado en la Junta General de Accionistas celebrada el 22 septiembre del 2005.

**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 y se presentan como parte del rubro Otros activos. Ver literal f) y Nota 6.

Por otro lado se incluyen a partir del 2005 una maquinaria comprada a través de una operación de arrendamiento mercantil con pacto de recompra. Ver Nota 5 y literal l).

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 2004 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. Ver Nota 6.

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.

La Compañía no calculó provisión para participación de los trabajadores en las utilidades del año 2004 debido a que los resultados de dicho período no arrojan utilidad contable.

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.

La Compañía no calculó provisión para Impuesto a la renta en el año 2004 debido a que los resultados de dicho período no arrojan utilidad tributable. En el 2005 aplicó la tasa del 25%.

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.

l) Bienes recibidos en arrendamiento mercantil -

Arrendamiento Financiero -

Los arrendamientos financieros de propiedades, planta y equipo se contabilizan en todos los aspectos sustanciales, de acuerdo con las pautas establecidas en la Norma Internacional de Contabilidad No. 17, aplicables a operaciones de arrendamiento financiero. Mediante esta norma, el valor total de los cánones de arrendamiento del bien, (incluye cuota de opción de compra y no considera impuestos y costos financieros), es registrado como Propiedades, planta y equipo, para ser depreciado utilizando tasas que se consideran adecuadas para depreciar el valor de estos bienes durante su vida útil estimada, siguiendo el método de la línea recta. El componente financiero contenido en las cuotas de arrendamiento es reconocido en los resultados del ejercicio en proporción a las cuotas pagadas. Ver Notas 5 y 8.

Arrendamiento Operativo -

Los cargos originados en contratos de arrendamiento mercantil son imputados a los resultados con base en su devengamiento. Durante el 2005 y 2004 la Compañía imputó a los resultados de dichos ejercicios US\$10,138 y US\$6,257, respectivamente, correspondientes a contratos de arrendamiento mercantil de vehículos.

Al 31 de diciembre del 2005, el saldo de los cánones de arrendamiento mercantil pendientes de pago, y cuyos plazos de vencimiento se extienden mayoritariamente hasta el año 2008, asciende a US\$26,110.

NOTA 3 - INVENTARIOS

(Véase página siguiente)

NOTA 3 - INVENTARIOS
(Continuación)

Composición:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Productos terminados	56,493	118,210
Materias primas	1,145,183 (1)	549,503 (1)
Materiales de suministro y repuestos	736,907 (2)	652,300 (2)
Productos en proceso	56,522	77,525
Inventarios en tránsito	<u>235,916</u>	<u>999,537</u>
	<u>2,231,021</u>	<u>2,397,075</u>

(1) Incluye para el 2005 US\$700,557 (2004: US\$156,787) equivalentes a 1,308,232 kilos (2004: 230,652 kilos) de materias primas adquiridas bajo depósito industrial.

(2) Incluye para el 2005 US\$58,439 (2004: US\$62,430) equivalentes a 78,608 kilos (2004: 48,159 kilos) de tintas y almidón adquiridas bajo depósito industrial.

NOTA 4 - INVERSIONES EN ACCIONES

Composición:

	Porcentaje de participación en el capital %	Valor nominal	Valor según libros		Valor patrimonial proporcional (1)		Actividad
			2005	2004	2005	2004	
Inmobiliaria Mankleiro S.A.	100	1,400	2,772,056	2,965,791	2,776,056	2,965,793	Inmobiliaria
Electroquito	-	-	<u>12,366</u>	<u>12,366</u>	(2)	(2)	Electricidad
			<u>2,784,422</u>	<u>2,978,157</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 2005 y 2004 en el valor contable de la inversión en Inmobiliaria Mankleiro S.A.:

(Véase página siguiente)

NOTA 4 - INVERSIONES EN ACCIONES

(Continuación)

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Saldo al inicio del año	2,965,791	3,161,645
Participación en los resultados del año de Mankleiro (imputado a los resultados de Cransa)	<u>(193,735)</u>	<u>(195,854)</u>
Saldo al fin del año del patrimonio de Mankleiro	<u><u>2,772,056</u></u>	<u><u>2,965,791</u></u>

NOTA 5 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

Composición:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>Tasa anual de depreciación %</u>
Maquinaria y equipo	3,480,263	2,101,202	10
Muebles y enseres y equipos de oficina	106,332	106,332	10
Equipo de computación	119,849	169,258	20 y 33
Flota y equipos de transporte	63,850	1,537	20
Acueductos, plantas y redes	61,527	61,527	10
Maquinaria en arrendamiento mercantil (1)	<u>700,000</u>	<u>-</u>	5
	4,531,821	2,439,855	
Depreciación acumulada	<u>(1,609,651)</u>	<u>(1,841,040)</u>	
	2,922,170	598,816	
Maquinaria y equipo en montaje	<u>6,415</u>	<u>1,353,990</u>	
Saldo al 31 de diciembre	<u><u>2,928,585</u></u>	<u><u>1,952,806</u></u>	

- (1) En diciembre del 2005 la Compañía procedió a la venta de la maquina Lagston por un monto de US\$700,000. Considerando que la mencionada máquina estaba totalmente depreciada a esa fecha, se generó y registró una utilidad de US\$700,000. Por otro lado, en diciembre del 2005 Cransa suscribió un contrato de arrendamiento mercantil con pacto de recompra con el Banco de la Producción sobre la indicada máquina corrugadora. Este contrato tiene una vigencia de tres años y devenga una tasa de interés del 10%, con lo cual se registró un pasivo a favor de esta institución por US\$700,000. Ver Nota 8. Al cierre del 2005 la maquinaria antes indicada se encuentra operando en las instalaciones de Cransa y será depreciada en 10 años.

NOTA 5 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

(Continuación)

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>2005</u>	<u>2004</u>
Saldo inicial al 1 de enero	1,952,806	878,180
Transferencia de activos sin uso (1)	(70,224)	-
Adiciones netas (2)	1,284,000	1,243,285
Depreciación del año	<u>(237,997)</u>	<u>(168,659)</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u><u>2,928,585</u></u>	<u><u>1,952,806</u></u>

(1) Ver Nota 6.

(2) En el año 2005 corresponde básicamente a i) la compra con base en el contrato de arrendamiento mercantil con pacto de recompra de la máquina corrugadora de cartón Langston por un valor total de US\$700,000 y ii) finalización del proyecto Midlane por US\$452,925; y, en el año 2004 corresponde a la compra de i) pago inicial para la compra de la máquina impresora Midlane por US\$405,365 y ii) equipo de cuchillas Fosber por US\$876,506.

NOTA 6 - OTROS ACTIVOS Y CARGOS DIFERIDOS

Composición:

(Véase página siguiente)

NOTA 6 - OTROS ACTIVOS Y CARGOS DIFERIDOS

(Continuación)

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Programas de computación, cyreles y otros		
. Saldo inicial neto	1,013,139	734,692
. Adiciones del año	304,554	596,290
. Amortización del año	<u>(311,417)</u>	<u>(317,844)</u>
	<u>1,006,276</u>	<u>1,013,138</u>
Activos desincorporados		
. Saldo inicial neto (1)	163,345	669,461
. Transferencia de activos fijos del año (2)	70,224	-
. Venta del año (1)	<u>(163,345)</u>	<u>(506,116)</u>
	<u>70,224</u>	<u>163,345</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u><u>1,076,500</u></u>	<u><u>1,176,484</u></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 concluyeron y entregaron tres en el año 2004, por lo que se presenta una disminución de este activo por US\$506,116 y, en el año 2005 se entregó el saldo restante de US\$163,345.
- (2) Corresponde a máquina Martín 151 reasignada del rubro Activos fijos debido a que en el mes de marzo del 2005 la Compañía decidió no seguir utilizando dicha máquina debido a la compra de la máquina marca Mídlane 924 la cual supera las características de impresión de la máquina antes mencionada.

NOTA 7 - PROVISIONES Y OTROS

Composición y movimiento:

(Véase página siguiente)

NOTA 7 - PROVISIONES Y OTROS

(Continuación)

2005

	<u>Saldos al inicio</u>	<u>Incrementos</u>	<u>Pagos y/o utilizaciones</u>	<u>Saldos al final</u>
Provisión para cuentas incobrables	261,100	30,062	89,814	201,348
Pasivos acumulados, retenciones y pasivos fiscales (1)	159,967	3,547,420	3,420,136	287,251
Jubilación patronal y desahucio (2)	11,561	-	-	11,561

2004

	<u>Saldos al inicio</u>	<u>Incrementos</u>	<u>Pagos y/o utilizaciones</u>	<u>Saldos al final</u>
Provisión para cuentas 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

(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. En el año 2005 también incluye las provisiones para participación de los trabajadores en las utilidades y para impuesto a la renta por US\$66,716 y US\$70,886, respectivamente.

(2) Ver Nota 2 g).

NOTA 8 - OBLIGACIONES BANCARIAS Y PRESTAMOS A LARGO PLAZO

Composición:

2005

<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)	2,809,094	201,818	2,607,276	7.92%	Noviembre 15, 2012
International Finance Corporation (1)	936,364	67,272	869,092	Libor + 4.5%	Noviembre 15, 2012
Produbanco (2)	700,000	209,173	490,827	10.00%	Diciembre 11, 2008
Saldos al 31 de diciembre del 2005	<u>4,445,458</u>	<u>478,263</u>	<u>3,967,195</u>		

NOTA 8 - OBLIGACIONES BANCARIAS Y PRESTAMOS A LARGO PLAZO
(Continuación)

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 (1)	<u>1,000,000</u>	<u>63,635</u>	<u>936,365</u>	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) 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. Este préstamo está garantizado por el grupo CAME (Casa Matriz).
- (2) Corresponde a pasivo originado en contrato de arrendamiento mercantil con pacto de recompra suscrito en diciembre del 2005. Ver Nota 6.

El pasivo a largo plazo es pagadero como se detalla a continuación:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
En 2006		269,090
En 2007	501,561	269,090
En 2008	661,996	403,638
En 2009	403,638	403,638
En 2010	800,000	800,000
En 2011	800,000	800,000
En 2012	800,000	800,000
	<u>3,967,195</u>	<u>3,745,456</u>

NOTA 9 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS Y PARTES RELACIONADAS

El siguiente es un resumen de las principales transacciones realizadas durante el 2005 y 2004 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>2005</u>	<u>2004</u>
<u>Compras de materias primas</u>		
Cartones América CAME S.A.	4,303,343	3,796,294
Papelera del Sur S.A.	15,366	37,318
CAM Packaging	1,840,240	1,947,284
<u>Exportación de desperdicios</u>		
Papelera del Sur S.A.	85,925	133,504
Cartones América CAME S.A.	56,476	-
<u>Gastos pagados por cuenta de:</u>		
Inmobiliaria Mankleiro S.A.	15,422	17,547
<u>Venta de activos fijos (1)</u>		
Venezolana de Cartones Corrugados VCC C.A.	171,793	506,116
<u>Préstamos recibidos de</u>		
Cartones América CAME S.A.	-	100,000 (2)
<u>Intereses pagados por créditos recibidos</u>		
Cartones América CAME S.A.	77,558 (3)	125,364 (3)
<u>Otras compras relacionadas</u>		
Cartones América CAME S.A.	7,830	12,154
Venezolana de Cartones Corrugados VCC	1,000	2,000
<u>Notas de Crédito recibidas</u>		
Venezolana de Cartones Corrugados VCC	-	6,851
<u>Activos recibidos en comodato</u>		
Inmobiliaria Mankleiro S.A. (4)	-	-

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

(2) Corresponde a préstamo recibido el 30 de julio del 2004 por US\$100,000. Esta obligación devengó una tasa de interés de Libor + 2% y venció el 30 de julio del 2005.

(3) Corresponde a intereses devengados por préstamos recibidos de compañías relacionadas.

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

(Continuación)

- (4) 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\$12,321 (2004: US\$17,547) son asumidos por Inmobiliaria Mankleiro S.A.

Composición de los saldos con compañías y partes relacionadas al 31 de diciembre del 2005 y 2004:

	2005		2004	
	Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar	Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar
Cartores América CAME S.A. (1)	30,249	4,997,916	-	5,766,339
Cam Packaging (2)	-	649,620	-	1,078,937
Inmobiliaria Mankleiro S.A. (3)	-	270,222	-	285,644
Venezolana de Cartones Corrugados S.A.	171,793 (4)	1,000	506,116 (4)	2,000
Cartones América Internacional	-	-	318,450	-
Papelera del Sur S.A.	20,903	2,060	61,109	37,318
	<u>222,945</u>	<u>5,920,818</u>	<u>885,675</u>	<u>7,170,238</u>

- (1) Se compone básicamente por: i) préstamos a largo plazo por US\$1,160,000 (2004: US\$2,513,000), ii) intereses por préstamos por US\$117,235 (2004: US\$95,169) y iii) pasivo por saldo de compras de materia prima por US\$3,681,670 (2004: US\$3,158,709). El detalle de préstamos al 31 de diciembre del 2005 es:

<u>Valor total</u>	<u>Tasa de interés</u>	<u>Concesión</u>	<u>Vencimiento</u>
100,000	3.75%	Septiembre 22, 2003	Septiembre 22, 2008
850,000	3.75%	Noviembre 12, 2003	Noviembre 10, 2008
210,000	3.75%	Noviembre 17, 2003	Noviembre 14, 2008
<u>1,160,000</u>			

NOTA 9 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS Y PARTES RELACIONADAS

(Continuación)

- (2) Corresponde a pasivos por compra de papel.
- (3) Corresponde básicamente a pasivo generado en años anteriores por arrendamiento de edificio y terreno de propiedad de Inmobiliaria Mankleiro S.A. que son utilizados por la Compañía.
- (4) 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 US\$1,160,000 (2004: US\$2,513,000).

No se realizan transacciones con terceros equiparables a las realizadas con relacionadas.

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 2002 al 2005 están sujetos a una posible revisión fiscal por parte de las autoridades tributarias.

Cambios en la legislación -

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 tributarios originados en operaciones con partes relacionadas. Con fecha 16 de enero del 2006 se publicó en el Registro Oficial No. 188 la Resolución del Servicio de Rentas Internas NAC-DGER2005-640, a través de la cual se estableció el alcance de dichas normas y los requerimientos de información a las autoridades.

NOTA 11 - IMPUESTO A LA RENTA
(Continuación)

La Administración de la Compañía, basada en el análisis preliminar realizado, en abril 21 del 2006, en conjunto con sus asesores tributarios, ha concluido que no existirían efectos significativos de las referidas normas sobre el monto de tributos contabilizados por la Compañía al 31 de diciembre del 2005. El estudio final será concluido en la fecha requerida por las autoridades tributarias ecuatorianas.

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. Durante el año terminado al 31 de diciembre del 2005 la Compañía dedujo del ingreso imponible aproximadamente US\$94,515 correspondientes a la amortización de pérdidas fiscales acumuladas, por lo que la provisión para impuesto a la renta del año se dedujo en aproximadamente US\$23,629.

Al cierre del año 2005 las pérdidas tributarias ascienden a US\$1,060,469 (2004: US\$1,314,477), las que no consideran posibles efectos de revisiones tributarias que se realicen.

Impuestos por recuperar -

Al 31 de diciembre del 2005 existen aproximadamente: i) US\$920,000 (2004: US\$900,000) correspondientes a crédito tributario y ii) US\$440,000 (2004: US\$300,000) correspondientes a retenciones de impuesto a la renta de los años 2002 al 2005. En la actualidad la Administración de la Compañía ya inició 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 2005 y 2004 están vigentes garantías constituidas por:

(Véase página siguiente)

NOTA 12 - GARANTIAS
(Continuación)

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
a) Garantía aduanera otorgada por Seguros Oriente a favor de la Administración de Aduanas del IV Distrito.	1,270,000	470,000
b) Hipoteca a favor del Banco del Pichincha para garantizar préstamos destinados a capital de trabajo.	-	1,450,000
c) 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>4,476,807</u>	<u>5,126,807</u>

NOTA 13 - EVENTOS SUBSECUENTES

En adición a lo expuesto en la Nota 11, entre el 31 de diciembre del 2005 y la fecha de emisión de estos estados financieros (31 de enero del 2006) 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.

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

47196

A los señores accionistas de

Corrugadora Nacional Cransa S.A. y Compañía Subsidiaria

Quito, 31 de enero del 2006, excepto para la información sobre precios de transferencia expuesta en la Nota 10, cuya fecha es 21 de abril del 2006

1. Hemos auditado los balances generales consolidados adjuntos de Corrugadora Nacional Cransa S.A. y su compañía subsidiaria al 31 de diciembre del 2005 y 2004 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. Como se menciona en la Nota 4, a los estados financieros adjuntos, en diciembre del 2005 la Compañía vendió una maquinaria en una operación de arrendamiento mercantil con pacto de recompra a una institución financiera local. Esta operación se pactó según contrato a tres años, y generó una utilidad de US\$700,000 que se registró en su totalidad en el año 2005. Este tratamiento contable no está de acuerdo con las Normas de Contabilidad generalmente aceptadas. En consecuencia, la pérdida del año 2005 y los resultados acumulados al 31 de diciembre del 2005, están subestimados en US\$700,000.
4. En nuestra opinión, excepto por los efectos del asunto mencionado en el párrafo 3 anterior, los estados financieros consolidados mencionados en el párrafo 1 presentan razonablemente, en todos

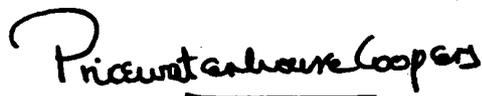
A los señores accionistas de

Corrugadora Nacional Cransa S.A. y Compañía Subsidiaria

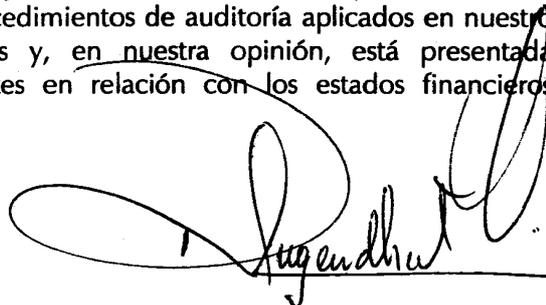
Quito, 31 de enero del 2006, excepto para la información sobre precios de transferencia expuesta en la Nota 10, cuya fecha es 21 de abril del 2006

los aspectos importantes, la situación financiera de Corrugadora Nacional Cransa S.A. y su compañía subsidiaria al 31 de diciembre del 2005 y 2004, 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.

5. 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 con compañías relacionadas del mismo grupo económico, a los precios y bajo las condiciones establecidas entre dichas entidades relacionadas.
6. 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



Roberto Tugendhat V.
Socio
No. de Licencia
Profesional: 21730

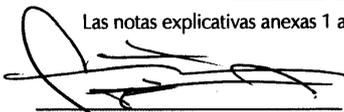
CORRUGADORA NACIONAL CRANSA S.A. Y COMPAÑIA SUBSIDIARIA

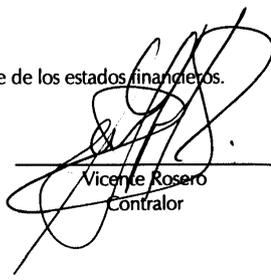
**BALANCE GENERAL CONSOLIDADO
31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004**

(Expresados en dólares estadounidenses)

Activo	Referencia a Notas	2005	2004	Pasivo y patrimonio	Referencia a Notas	2005	2004
ACTIVO CORRIENTE				PASIVO CORRIENTE			
Caja y bancos		165,065	199,653	Obligaciones bancarias	7	478,263	254,544
Inversiones temporales		810	810	Documentos y cuentas por pagar			
Documentos y cuentas por cobrar				Compañías relacionadas	8	4,490,596	4,471,594
Cientes		2,158,960	3,276,798	Proveedores		473,807	822,307
Impuestos	10	1,375,184	1,216,559	Otras		320,488	491,422
Compañías relacionadas	8	222,945	885,675	Pasivos acumulados, retenciones y pasivos fiscales	6	287,251	159,971
Otras		280,633	386,039				
Empleados		38,283	79,778				
Anticipos proveedores		3,282	6,820				
		<u>4,079,287</u>	<u>5,851,669</u>	Total del pasivo corriente		6,050,405	6,199,839
Provisión para créditos incobrables	6	(201,348)	(261,100)				
		3,877,939	5,590,569	PRESTAMOS A LARGO PLAZO			
		<u>3,877,939</u>	<u>5,590,569</u>	Compañías relacionadas	8	1,160,000	2,413,000
Inventarios	3	2,231,021	2,397,075	Obligaciones bancarias	7	3,967,195	3,745,456
Gastos pagados por anticipado		43,691	59,302				
		<u>43,691</u>	<u>59,302</u>	JUBILACION PATRONAL Y DESAHUCIO	6	11,561	11,561
Total del activo corriente		6,318,526	8,247,409				
INVERSIONES EN ACCIONES		12,364	12,364	PATRIMONIO (según estados adjuntos)		1,640,371	1,691,078
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	4	5,422,142	4,624,677				
OTROS ACTIVOS Y CARGOS DIFERIDOS	5	1,076,500	1,176,484				
		<u>12,829,532</u>	<u>14,060,934</u>				
Cuentas de orden		4,476,807	5,126,807			<u>12,829,532</u>	<u>14,060,934</u>

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


César Díaz
Gerente General

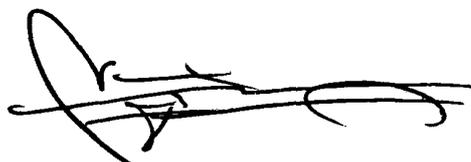

Vicente Rosero
Contralor

CORRUGADORA NACIONAL CRANSA S.A. Y COMPAÑIA SUBSIDIARIA

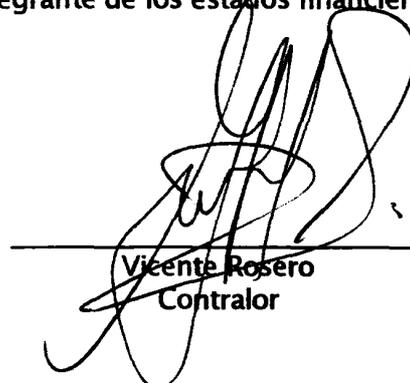
**ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004
(Expresados en dólares estadounidenses)**

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Ventas netas	11,276,562	12,066,218
Costo de productos vendidos	<u>(9,954,712)</u>	<u>(11,325,508)</u>
Utilidad bruta	1,321,850	740,710
Gastos de operaciones		
De venta	(966,304)	(1,243,828)
De administración	<u>(957,925)</u>	<u>(860,177)</u>
Pérdida en operaciones	(602,379)	(1,363,295)
Financieros	(428,015)	(425,949)
Otros ingresos, neto (para el 2005 ver Nota 4)	<u>1,117,289</u>	<u>286,892</u>
Utilidad (pérdida) antes de la participación de los trabajadores en las utilidades y del impuesto a la renta	86,895	(1,502,353)
Participación de los trabajadores en las utilidades	(66,716)	-
Impuesto a la Renta	<u>(70,886)</u>	<u>-</u>
Pérdida neta del año	<u>(50,707)</u>	<u>(1,502,353)</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 2005 Y 2004**
(Expresados en dólares estadounidenses)

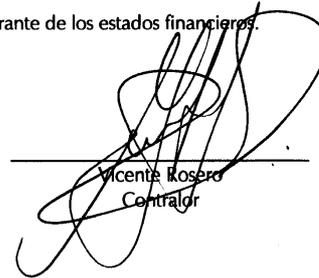
	<u>Capital social</u>	<u>Reserva legal</u>	<u>Reserva de Capital</u>	<u>Reserva de valuación</u>	<u>Resultados acumulados</u>	<u>Total</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2003	280,000 (1)	51,976	1,232,718	1,427,052	201,686	3,193,431
Pérdida neta del año	-	-	-	-	(1,502,353)	(1,502,353)
Saldos al 31 de diciembre del 2004	280,000 (1)	51,976	1,232,718	1,427,052	(1,300,667)	1,691,078
Pérdida neta del año	-	-	-	-	(50,707)	(50,707)
Saldos al 31 de diciembre del 2005	280,000 (1)	51,976	1,232,718	1,427,052	(1,351,374)	1,640,371

(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
Controlador

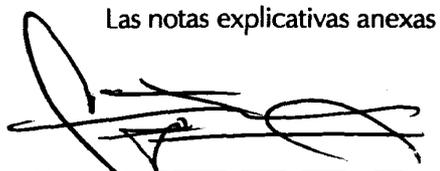
CORRUGADORA NACIONAL CRANSA S.A. Y COMPAÑÍA SUBSIDIARIA

**ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJO DE EFECTIVO
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004**

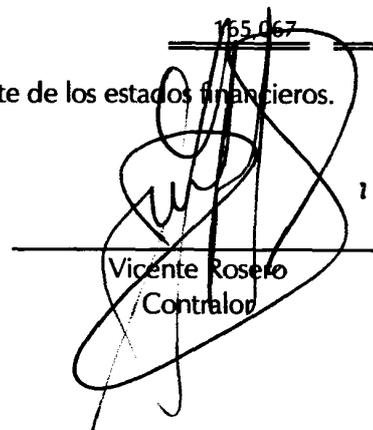
(Expresados en dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Flujo de fondos de las actividades de operación:			
Pérdida neta del año		(50,707)	(1,502,353)
Más (menos) cargos a resultados que no representan movimiento de fondos:			
Depreciación	4	416,311	346,966
Amortización de otros activos y cargos diferidos	5	311,417	317,844
Provisión para cuentas incobrables	6	(59,752)	120,000
Cambios en activos y pasivos:			
Documentos y cuentas por cobrar		1,772,381	(1,675,514)
Inventarios		166,054	(512,325)
Gastos pagados por anticipado		15,611	(9,442)
Documentos y cuentas por pagar		(500,430)	3,138,675
Pasivos acumulados, retenciones y pasivos fiscales		<u>127,280</u>	<u>49,145</u>
Fondos netos provistos por las actividades de operación		2,198,165	272,996
Flujo de fondos de las actividades de inversión:			
Adiciones de propiedades, planta y equipo - neto	4	(1,284,000)	(1,243,285)
Incremento en otros activos y cargos diferidos	5	(304,554)	(596,290)
Venta de otros activos	5	<u>163,345</u>	<u>506,116</u>
Fondos netos (utilizados en) las actividades de inversión:		(1,425,209)	(1,333,459)
Flujo de fondos de las actividades de financiamiento:			
Incremento de obligaciones financieras		445,458	1,943,670
(Diminución) de préstamos a largo plazo - compañías relacionadas		<u>(1,253,000)</u>	<u>(734,294)</u>
Fondos netos (utilizados en) provistos por las actividades de financiamiento		<u>(807,542)</u>	<u>1,209,376</u>
Incremento neto de fondos		(34,586)	148,913
Caja y bancos al inicio del año		<u>199,653</u>	<u>50,740</u>
Caja y bancos al fin del año		<u><u>165,067</u></u>	<u><u>199,653</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. Y COMPAÑÍA SUBSIDIARIA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004

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. Ver Nota 8.

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, los accionistas de las Compañías han decidido absorber mediante fusión a Inmobiliaria Mankleiro S.A. en el año 2006. Como producto de esta fusión se estima que no se generarán pérdidas importantes al concluir el proceso, el mismo que fue ratificado en Junta General de Accionistas de Cransa celebrada el 22 de septiembre del 2005.

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 2005 y 2004 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 y se presentan como parte del rubro Otros activos. Ver literal f) y Nota 5.

Por otro lado se incluyen a partir del 2005 una maquinaria comprada a través de una operación de arrendamiento mercantil con pacto de recompra. Ver Nota 4 y literal l).

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 2004 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. Ver Nota 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.

La Compañía Matriz no calculó provisión para participación de los trabajadores en las utilidades del año 2004 debido a que los resultados de dicho período no arrojan utilidad contable.

**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.

La Compañía Matriz y su subsidiaria no calculó provisión para Impuesto a la renta en el año 2004 debido a que los resultados de dicho período no arrojan utilidad tributable. En el 2005 aplicó la tasa del 25%.

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

l) Bienes recibidos en arrendamiento mercantil -

Arrendamiento Financiero -

Los arrendamientos financieros de propiedades, planta y equipo se contabilizan en todos los aspectos sustanciales, de acuerdo con las pautas establecidas en la Norma Internacional de Contabilidad No. 17, aplicables a operaciones de arrendamiento financiero. Mediante esta norma, el valor total de los cánones de arrendamiento del bien, (incluye cuota de opción de compra y no considera impuestos y costos financieros), es registrado como Propiedades, planta y equipo, para ser depreciado utilizando tasas que se consideran adecuadas para depreciar el valor de estos bienes durante su vida útil estimada, siguiendo el método de la línea recta. El componente financiero contenido en las cuotas de arrendamiento es reconocido en los resultados del ejercicio en proporción a las cuotas pagadas. Ver Notas 4 y 7.

Arrendamiento Operativo -

Los cargos originados en contratos de arrendamiento mercantil son imputados a los resultados con base en su devengamiento. Durante el 2005 y 2004 la Compañía imputó a los resultados de dichos ejercicios US\$10,138 y US\$6,257, respectivamente, correspondientes a contratos de arrendamiento mercantil de vehículos.

Al 31 de diciembre del 2005, el saldo de los cánones de arrendamiento mercantil pendientes de pago, y cuyos plazos de vencimiento se extienden mayoritariamente hasta el año 2008, asciende a US\$26,110.

NOTA 3 - INVENTARIOS

Composición:

(Véase página siguiente)

NOTA 3 - INVENTARIOS

(Continuación)

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Productos terminados	56,493	118,210
Materias primas	1,145,183 (1)	549,503 (1)
Materiales de suministro y repuestos	736,907 (2)	652,300 (2)
Productos en proceso	56,522	77,525
Inventarios en tránsito	<u>235,916</u>	<u>999,537</u>
	<u>2,231,021</u>	<u>2,397,075</u>

(1) Incluye para el 2005 US\$700,557 (2004: US\$156,787) equivalentes a 1,308,232 kilos (2004: 230,652 kilos) de materias primas adquiridas bajo depósito industrial.

(2) Incluye para el 2005 US\$58,439 (2004: US\$62,430) equivalentes a 78,608 kilos (2004: 48,159 kilos) de tintas y almidón adquiridas bajo depósito industrial.

NOTA 4 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

Composición:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>Tasa anual de depreciación</u> %
Edificios	3,566,292	3,566,292	5
Maquinaria y equipo	3,480,264	2,101,202	10
Muebles y enseres y equipo de oficina	106,332	106,332	10
Equipo de computación	144,588	193,996	33
Flota y equipos de transporte	63,850	1,537	20
Acueductos, plantas y redes	61,527	61,527	10
Maquinaria en arrendamiento mercantil (1)	<u>700,000</u>	<u>-</u>	
	8,122,853	6,030,886	
Depreciación acumulada	<u>(3,816,376)</u>	<u>(3,869,449)</u>	
	4,306,477	2,161,437	
Terrenos	1,109,250	1,109,250	
Maquinaria y Equipo en Montaje	<u>6,415</u>	<u>1,353,990</u>	
Saldo al 31 de diciembre	<u>5,422,142</u>	<u>4,624,677</u>	

NOTA 4 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

(Continuación)

- (1) En diciembre del 2005 la Compañía procedió a la venta de la maquina Lagston por un monto de US\$700,000. Considerando que la mencionada máquina estaba totalmente depreciada a esa fecha, se generó y registró una utilidad de US\$700,000. Por otro lado, en diciembre del 2005 Cransa suscribió un contrato de arrendamiento mercantil con pacto de recompra con el Banco de la Producción sobre la indicada máquina corrugadora. Este contrato tiene una vigencia de tres años y devenga una tasa de interés del 10%, con lo cual se registró un pasivo a favor de esta institución por US\$700,000. Ver Nota 7. Al cierre del 2005 la maquinaria antes indicada se encuentra operando en las instalaciones de Cransa y será depreciada en 10 años.

El movimiento del rubro es el siguiente:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Saldo inicial al 1 de enero	4,624,677	3,728,358
Transferencia de activos sin uso (1)	(70,224)	-
Adiciones netas (2)	1,284,000	1,243,285
Depreciación del año	<u>(416,311)</u>	<u>(346,966)</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u><u>5,422,142</u></u>	<u><u>4,624,677</u></u>

- (1) Ver Nota 5.
- (2) En el año 2005 corresponde básicamente a i) la compra con base en el contrato de arrendamiento mercantil con pacto de recompra de la máquina corrugadora de cartón Langston por un valor total de US\$700,000 y ii) finalización del proyecto Midlane por US\$452,925; y, en el año 2004 corresponde a la compra de i) pago inicial para la compra de la máquina impresora Midlane por US\$405,365 y ii) equipo de cuchillas Fosber por US\$876,506.

NOTA 5 - OTROS ACTIVOS Y CARGOS DIFERIDOS

Composición:

(Véase página siguiente)

NOTA 5 - OTROS ACTIVOS Y CARGOS DIFERIDOS

(Continuación)

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Programas de computación, cyreles y otros		
. Saldo inicial neto	1,013,139	734,692
. Adiciones del año	304,554	596,290
. Amortización del año	<u>(311,417)</u>	<u>(317,844)</u>
	<u>1,006,276</u>	<u>1,013,138</u>
Activos desincorporados		
. Saldo inicial neto (1)	163,345	669,461
. Transferencia de activos fijos del año (2)	70,224	-
. Venta del año (1)	<u>(163,345)</u>	<u>(506,116)</u>
	<u>70,224</u>	<u>163,345</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u>1,076,500</u>	<u>1,176,484</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 concluyeron y entregaron tres en el año 2004, por lo que se presenta una disminución de este activo por US\$506,116, y, en el año 2005 se entregó el saldo restante de US\$163,345.
- (2) Corresponde a máquina Martín 151 reasignada del rubro activos fijos debido a que en el mes de marzo del 2005. La Compañía decidió no seguir utilizando dicha máquina debido a la compra de la máquina marca Mídlane 924 la cual supera las características de impresión de la máquina antes mencionada.

NOTA 6 - PROVISIONES Y OTROS

Composición y movimiento:

(Véase página siguiente)

NOTA 6 - PROVISIONES Y OTROS

(Continuación)

2005

	<u>Saldos al inicio</u>	<u>Incrementos</u>	<u>Pagos y/o utilizaciones</u>	<u>Saldos al final</u>
Provisión para cuentas incobrables	261,100	30,062	89,814	201,348
Pasivos acumulados, retenciones y pasivos fiscales (1)	159,967	3,547,420	3,420,136	287,251
Jubilación patronal y desahucio (2)	11,561			11,561

2004

	<u>Saldos al inicio</u>	<u>Incrementos</u>	<u>Pagos y/o utilizaciones</u>	<u>Saldos al final</u>
Provisión para cuentas incobrables	141,100	120,000	-	261,100
Pasivos acumulados, retenciones y pasivos fiscales (1)	110,822	1,713,957	1,664,808	159,971
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. En el año 2005 también incluye las provisiones para participación de los trabajadores en las utilidades y para impuesto a la renta por US\$66,716 y US\$70,886, respectivamente.

(2) Ver Nota 2 g).

NOTA 7 - OBLIGACIONES BANCARIAS Y PRESTAMOS A LARGO PLAZO

Composición:

(Véase página siguiente)

NOTA 7 - OBLIGACIONES BANCARIAS Y PRESTAMOS A LARGO PLAZO

(Continuación)

2005

<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)	2,809,094	201,818	2,607,276	7.92%	Noviembre 15, 2012
International Finance Corporation (1)	936,364	67,272	869,092	Libor + 4.5%	Noviembre 15, 2012
Produbanco (2)	700,000	209,173	490,827	10.00%	Diciembre 11, 2008
Saldos al 31 de diciembre del 2005	<u>4,445,458</u>	<u>478,263</u>	<u>3,967,195</u>		

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 (1)	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. Este préstamo está garantizado por el Grupo CAME (Casa Matriz).
- (2) Corresponde a pasivo originado en contrato de arrendamiento mercantil con pacto de recompra suscrito en diciembre del 2005. Ver Nota 4.

El pasivo a largo plazo es pagadero como se detalla a continuación:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
En 2006		269,090
En 2007	501,561	269,090
En 2008	661,996	403,638
En 2009	403,638	403,638
En 2010	800,000	800,000
En 2011	800,000	800,000
En 2012	800,000	800,000
	<u>3,967,195</u>	<u>3,745,456</u>

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

El siguiente es un resumen de las principales transacciones realizadas durante el 2005 y 2004 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.

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
<u>Compras de materias primas</u>		
Cartones América CAME S.A.	4,303,343	3,796,294
Papelera del Sur S.A.	15,366	37,318
CAM Packaging	1,840,240	1,947,284
<u>Exportación de desperdicios</u>		
Papelera del Sur S.A.	85,925	133,504
Cartones América CAME S.A.	56,476	-
<u>Venta de activos fijos (1)</u>		
Venezolana de Cartones Corrugados VCC C.A.	171,793	506,116
<u>Préstamos recibidos de</u>		
Cartones América CAME S.A.	-	100,000 (2)
<u>Intereses pagados por créditos recibidos</u>		
Cartones América CAME S.A.	77,558 (3)	125,364 (3)
<u>Otras compras relacionadas</u>		
Cartones América CAME S.A.	7,830	12,154
Venezolana de Cartones Corrugados VCC	1,000	2,000
<u>Notas de Crédito recibidas</u>		
Venezolana de Cartones Corrugados VCC	-	6,851
Cartones América CAME S.A.	-	-

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

(2) Corresponde a préstamo recibido el 30 de julio del 2004 por US\$100,000. Esta obligación devengó una tasa de interés de Libor + 2% y venció el 30 de julio del 2005.

(3) Corresponde a intereses devengados por préstamos recibidos de compañías relacionadas.

(Véase página siguiente)

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

Composición de los saldos con compañías y partes relacionadas al 31 de diciembre del 2005 y 2004:

	2005		2004	
	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)	30,249	4,997,916	-	5,766,339
Cam Packaging (2)	-	649,620	-	1,078,937
Venezolana de Cartones Corrugados S.A.	171,793 (3)	1,000	506,116 (3)	2,000
Cartones América Internacional	-	-	318,450	-
Papelera del Sur S.A.	20,903	2,060	61,109	37,318
	<u>222,945</u>	<u>5,650,596</u>	<u>885,675</u>	<u>6,884,594</u>

- (1) Se compone básicamente por: i) préstamos por US\$1,160,000 (2004: US\$2,513,000), ii) intereses por préstamos por US\$117,235 (2004: US\$95,169) y iii) pasivo por saldo de compras de materia prima por US\$3,681,6701 (2004: US\$3,158,709). El detalle de préstamos al 31 de diciembre del 2005 es:

<u>Valor total</u>	<u>Tasa de interés</u>	<u>Concesión</u>	<u>Vencimiento</u>
100,000	3.75%	Septiembre 22, 2003	Septiembre 22, 2008
850,000	3.75%	Noviembre 12, 2003	Noviembre 10, 2008
<u>210,000</u>	3.75%	Noviembre 17, 2003	Noviembre 14, 2008
<u>1,160,000</u>			

- (2) Corresponde a pasivos por 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 US\$1,160,000 (2004: US\$2,513,000).

No se realizan transacciones con terceros equiparables a las realizadas con relacionadas.

NOTA 9 - RESERVA LEGAL

De acuerdo con la legislación vigente, la Compañía debe apropiarse 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 2002 al 2005 están sujetos a una posible revisión fiscal por parte de las autoridades tributarias.

Cambios en la legislación -

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 tributarios originados en operaciones con partes relacionadas. Con fecha 16 de enero del 2006 se publicó en el Registro Oficial No. 188 la Resolución del Servicio de Rentas Internas NAC-DGER2005-640, a través de la cual se estableció el alcance de dichas normas y los requerimientos de información a las autoridades.

La Administración de la Compañía, basada en el análisis preliminar realizado el 21 de abril del 2006, en conjunto con sus asesores tributarios, ha concluido que no existirían efectos significativos de las referidas normas sobre el monto de tributos contabilizados por la Compañía al 31 de diciembre del 2005. El estudio final será concluido en la fecha requerida por las autoridades tributarias ecuatorianas.

Amortización de pérdidas fiscales acumuladas -

De acuerdo con las disposiciones legales vigentes la pérdida del año puede compensarse con las utilidades que se obtuvieron dentro de los cinco años siguientes, sin exceder en cada año el 25% de las utilidades obtenidas. Durante el año terminado al 31 de diciembre del 2005 la Compañía dedujo del ingreso imponible aproximadamente US\$94,515 correspondientes a la amortización de pérdidas fiscales acumuladas, por lo que la provisión para impuesto a la renta del año se dedujo en aproximadamente US\$23,629.

Al cierre del año 2005, las pérdidas tributarias de la Matriz y la subsidiaria ascienden a US\$1,202,087 (2004: US\$1,440,670), las que no consideran posibles efectos de revisiones tributarias que se realicen.

NOTA 10 - IMPUESTO A LA RENTA

(Continuación)

Impuestos por recuperar -

Al 31 de diciembre del 2005 existen aproximadamente: i) US\$920,000 (2004: US\$900,000) correspondientes a crédito tributario y ii) US\$440,000 (2004: US\$300,000) correspondientes a retenciones de impuesto a la renta de los años 2002 al 2005. En la actualidad la Administración de la Compañía ya inició 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 2005 y 2004 están vigentes garantías constituidas por:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
a) Garantía aduanera otorgada por Seguros Oriente a favor de la Administración de Aduanas del IV Distrito.	1,270,000	470,000
b) Hipoteca a favor del Banco del Pichincha para garantizar préstamos destinados a capital de trabajo.	-	1,450,000
c) 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
	<hr/>	<hr/>
	<u>4,476,807</u>	<u>5,126,807</u>

NOTA 12 - EVENTOS SUBSECUENTES

En adición a lo expuesto en la Nota 10, entre el 31 de diciembre del 2005 y la fecha de emisión de estos estados financieros consolidados (31 de enero del 2006) 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 2005 Y 2004

INDICE DEL ANEXO I

Página 1	-	Balance general de consolidación – 2005
Página 2	-	Estado de resultados de consolidación – 2005
Página 3	-	Estado de cambios en el patrimonio de consolidación – 2005
Página 4	-	Estado de flujos de efectivo para consolidación – 2005
Página 5	-	Balance general de consolidación – 2004
Página 6	-	Estado de resultados de consolidación – 2004
Página 7	-	Estado de cambios en el patrimonio de consolidación – 2004
Página 8	-	Estado de flujos de efectivo para consolidación – 2004

INFORMACION FINANCIERA SUPLEMENTARIA CONSOLIDADA
BALANCE GENERAL DE CONSOLIDACION
AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005
(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	165,065	-	165,065	-	-	165,065
Inversiones temporales	810	-	810	-	-	810
Documentos y cuentas por cobrar						
Clientes	2,158,960	-	2,158,960	-	-	2,158,960
Compañías relacionadas	222,945	270,222	493,167	-	270,222	222,945
Otras	1,647,538	8,278	1,655,816	-	-	1,655,816
Empleados	38,283	-	38,283	-	-	38,283
Anticipo a proveedores	3,282	-	3,282	-	-	3,282
	4,071,008	278,500	4,349,508	-	270,222	4,079,286
Provisión para cuentas incobrables	-201,348	-	-201,348	-	-	-201,348
	3,869,660	278,500	4,148,160	-	270,222	3,877,938
Inventarios	2,231,021	-	2,231,021	-	-	2,231,021
Costos pagados por anticipado	43,690	-	43,690	-	-	43,690
Total del activo corriente	6,310,246	278,500	6,588,746	-	270,222	6,318,524
INVERSIONES EN ACCIONES	2,784,422	-	2,784,422	-	2,772,056	12,366
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	2,928,586	2,493,556	5,422,142	-	-	5,422,142
OTROS ACTIVOS Y CARGOS DIFERIDOS	1,076,500	-	1,076,500	-	-	1,076,500
	13,099,754	2,772,056	15,871,810	-	3,042,278	12,829,532
Cuentas de orden	4,476,807	-	4,476,807	-	-	4,476,807
Pasivo y patrimonio						
PASIVO CORRIENTE						
Obligaciones bancarias	478,263	-	478,263	-	-	478,263
Documentos y cuentas por pagar						
Compañías relacionadas	4,760,818	-	4,760,818	270,222	-	4,490,596
Proveedores	473,807	-	473,807	-	-	473,807
Pasivos acumulados, retenciones y pasivos fiscales	287,251	-	287,251	-	-	287,251
Otras	320,488	-	320,488	-	-	320,488
Total del pasivo corriente	6,320,627	-	6,320,627	270,222	-	6,050,405
PRESTAMOS A LARGO PLAZO	5,127,195	-	5,127,195	-	-	5,127,195
JUBILACION PATRONAL Y DESAHUCIO	11,561	-	11,561	-	-	11,561
PATRIMONIO (según estados adjuntos)	1,640,371	2,772,056	4,412,427	2,772,056	-	1,640,371
	13,099,754	2,772,056	15,871,810	3,042,278	3,464,837	12,829,532

INFORMACION FINANCIERA SUPLEMENTARIA CONSOLIDADA
ESTADO DE RESULTADOS DE CONSOLIDACION
AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005
(Expresados en dólares estadounidenses)

	Matriz	Subsidiaria	TOTAL	Ajustes y		Saldo
	Corrugadora Nacional CranSA S.A.		Matriz y Subsidiarias	eliminaciones		
		Inmobiliaria Mankeiro S.A.		Debe	Haber	
Ventas netas	11,276,562	-	11,276,562	-	-	11,276,562
Costo de productos vendidos	(9,944,884)	-	(9,944,884)	-	-	(9,944,884)
Utilidad bruta	1,331,678	-	1,331,678.00	-	-	1,331,678
Gastos de operación						
De venta	(963,129)	-	(963,129)	-	-	(963,129)
De administración	(777,191)	(193,737)	(970,928)	-	-	(970,928)
(Pérdida) en operaciones	(408,642)	(193,737)	(602,379)	-	-	(602,379)
Financieros	(428,015)	-	(428,015)	-	-	(428,015)
Participación en pérdidas de subsidiarias	(193,737)	-	(193,737)	-	193,737	-
Otros ingresos, neto	1,117,289	-	1,117,289	-	-	1,117,289
	495,537	-	495,537	-	-	689,274
Participación de los trabajadores en las utilidades	(66,716)	-	(66,716)	-	-	(66,716)
Impuesto a la Renta	(70,886)	-	(70,886)	-	-	(70,886)
Pérdida neta del año	(50,707)	(193,737)	(106,842)	-	193,737	(50,707)

INFORMACION FINANCIERA SUPLEMENTARIA CONSOLIDADA
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE CONSOLIDACION
AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005
(Expresados en dólares estadounidenses)

CONCEPTO	Matriz	Subsidiaria	TOTAL	Ajustes y		Saldo Consolidado
	Corrugadora Nacional Cransa S.A.	Inmobiliaria Mankleiro S.A.	Matriz y Subsidiarias	Debe	Haber	
Capital Social						
Saldo al 31 de diciembre del 2004	280,000	1,400	281,400	1,400	-	280,000
Saldo al 31 de diciembre del 2005	280,000	1,400	281,400	1,400	-	280,000
Aportes para futuras capitalizaciones						
Saldo al 31 de diciembre del 2004	-	34,965	34,965	34,965	-	-
Saldo al 31 de diciembre del 2005	-	34,965	34,965	34,965	-	-
Reserva legal						
Saldo al 31 de diciembre del 2004	51,976	18,795	70,771	18,795	-	51,976
Saldo al 31 de diciembre del 2005	51,976	18,795	70,771	18,795	-	51,976
Reserva de capital						
Saldo al 31 de diciembre del 2004	1,232,718	704,362	1,937,080	704,362	-	1,232,718
Saldo al 31 de diciembre del 2005	1,232,718	704,362	1,937,080	704,362	-	1,232,718
Reserva por valuación						
Saldo al 31 de diciembre del 2004	1,427,052	2,577,709	4,004,761	2,577,709	-	1,427,052
Saldo al 31 de diciembre del 2005	1,427,052	2,577,709	4,004,761	2,577,709	-	1,427,052
Resultados acumulados						
Saldo al 31 de diciembre del 2004	(1,300,667)	(371,438)	(1,672,105)	-371,438	-	(1,300,667)
(Pérdida) neta del año	(50,707)	(193,737)	(244,444)	-	193,737	(50,707)
Saldo al 31 de diciembre del 2005	(1,351,374)	(565,175)	(1,916,549)	-371,438	193,737	(1,351,374)
Total patrimonio de los accionistas						
Saldo al 31 de diciembre del 2004	1,691,078	2,965,793	4,656,871	2,965,793	-	1,691,078
(Pérdida) neta del año	(50,707)	(193,737)	(244,444)	-	193,737	(50,707)
Saldo al 31 de diciembre del 2005	1,640,371	2,772,056	4,412,427	2,965,793	-	1,640,371

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 2005
(Expresados en dólares estadounidenses)

	Matriz Corrugadora Nacional Cransa S.A.	Subsidiaria Inmobiliaria Mankleiro S.A.	TOTAL Matriz y Subsidiarias	Ajustes y eliminaciones		Saldo Consolidado
				Debe	Haber	
Flujo de efectivo de las actividades de operación:						
Pérdida neta del año	(50,707)	(193,737)	(244,444)	-	193,737	(50,707)
Más - Cargos a resultados que no representan movimiento de fondos:						
Depreciación	237,997	178,315	416,312	-	-	416,312
Amortización	193,735	-	193,735	-	-	193,735
Participación en resultados de subsidiaria	311,417	-	311,417	(193,737)	-	117,680
	692,442	(15,422)	677,020	(193,737)	193,737	677,020
Cambios en activos y pasivos:						
Documentos y cuentas por cobrar	1,712,630	15,422	1,728,052	-	15,422	1,712,630
Inventarios	166,054	-	166,054	-	-	166,054
Gastos pagados por anticipado	15,611	-	15,611	-	-	15,611
Documentos y cuentas por pagar	(515,854)	-	(515,854)	15,422	-	(500,432)
Pasivos acumulados, retenciones y pasivos fiscales	127,280	-	127,280	-	-	127,280
Fondos netos provistos por las actividades de operación	2,198,163	-	2,198,163	-	-	2,198,163
Flujo de fondos de las actividades de inversión:						
Incremento de propiedad, planta y equipo - neto	(1,284,000)	-	(1,284,000)	-	-	(1,284,000)
Transferencia de activos fijos sin uso	70,224	-	70,224	-	-	70,224
Venta de otros activos	163,345	-	163,345	-	-	163,345
Incremento de otros activos y cargos diferidos	(374,778)	-	(374,778)	-	-	(374,778)
Fondos netos (utilizados en) las actividades de inversión	(1,425,209)	-	(1,425,209)	-	-	(1,425,209)
Flujo de fondos de las actividades de financiamiento:						
Incremento de obligaciones bancarias	445,458	-	445,458	-	-	445,458
Decremento de préstamos a largo plazo - compañías relacionadas	(1,253,000)	-	(1,253,000)	-	-	(1,253,000)
Fondos netos (utilizados en) las actividades de financiamiento	(807,542)	-	(807,542)	-	-	(807,542)
(Decremento) neto de fondos	(34,588)	-	(34,588)	-	-	(34,588)
Caja y bancos al inicio del año	199,653	-	199,653	-	-	199,653
Caja y bancos al fin del año	165,065	-	165,065	-	-	165,065

INFORMACION 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
	Corrugadora Nacional Cransa S.A.	Inmobiliaria Mankleiro S.A.	Matriz y Subsidiarias	Debe	Haber	Consolidado
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
Costos 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 TERMINANDO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004
(Expresados en dólares estadounidenses)

	Matriz	Subsidiaria	TOTAL	Ajustes y eliminaciones		Saldo
	Corruadora Nacional Cranse S.A.	Inmobiliaria Marikero S.A.	Matriz y Subsidiarias	Debe	Haber	Consolidado
Ventas netas	12,066,218	-	12,066,218	-	-	12,066,218
Costo de productos vendidos	(11,325,508)	-	(11,325,508)	-	-	(11,325,508)
Utilidad bruta	740,710	-	740,710	-	-	740,710
Gastos de operación						
De venta	(1,243,828)	-	(1,243,828)	-	-	(1,243,828)
De administración	(664,323)	(195,854)	(860,177)	-	-	(860,177)
(Pérdida) en operaciones	(1,167,441)	(195,854)	(1,363,295)	-	-	(1,363,295)
Financiero	(425,949)	-	(425,949)	-	-	(425,949)
Participación en pérdidas de subsidiarias	(195,854)	-	(195,854)	-	195,854	-
Otros ingresos, neto	286,892	-	286,892	-	-	286,892
Pérdida neta del año	(1,502,353)	(195,854)	(1,698,207)	-	195,854	(1,502,353)

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
	Corrugadora Nacional Cransa S.A.	Inmobiliaria Mankleiro S.A.	Matriz y Subsidiarias	Debe	Haber	Consolidado
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

INFORMACIÓN FINANCIERA SUPLEMENTARIA CONSOLIDADA
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO PARA CONSOLIDACION
AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004
(Expresados en dólares estadounidenses)

	Matriz Corrugadora Nacional Cransa S.A.	Subsidiaria Inmobiliaria Mankleiro S.A.	TOTAL Matriz y Subsidiarias	Ajustes y eliminaciones		Saldo Consolidado
				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