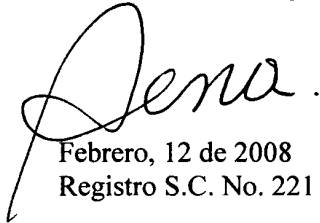
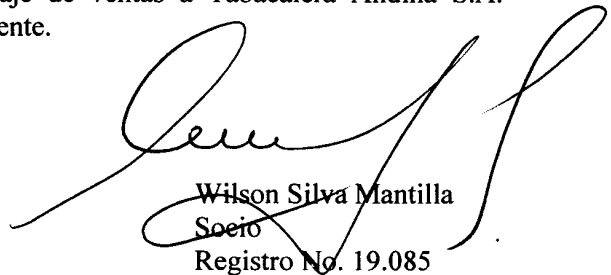


INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Accionistas de **GRAFANDINA S.A.**:

1. Hemos auditado los balances generales adjuntos de **GRAFANDINA S. A.** al 31 de diciembre de 2007 y 2006 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la Gerencia de la Compañía, nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros basada en nuestras auditorías.
2. Nuestras auditorías se efectuaron de acuerdo con Normas Ecuatorianas de Auditoría. Dichas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen errores importantes. Una auditoría incluye el examen, en base de pruebas selectivas, 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 importantes efectuadas por la gerencia, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías proveen una base razonable para nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros arriba mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de **GRAFANDINA S.A.** al 31 de diciembre de 2007 y 2006, los resultados de sus operaciones, los cambios en el patrimonio, y los flujos de efectivo por los años terminados en esas fecha, de conformidad con Normas Ecuatorianas de Contabilidad.
4. En el año 2007 y 2006 el porcentaje de ventas a Tabacalera Andina S.A. TANASA fue 92% y 79% respectivamente.


Febrero, 12 de 2008
Registro S.C. No. 221


Wilson Silva Mantilla
Socio
Registro No. 19.085

No hablamos de seriedad y confianza,
las practicamos a diario.

Av. 12 de Octubre 1830 y Cordero
Edif. World Trade Center
Torre B • Piso 2
Casilla 17-21-01371
Telfs.: (593-2) 2231137 - 2557173/174
Telefax: (593-2) 2557178
Quito - Ecuador
www.aena.ws
email: aena1@attglobal.net
aena4@attglobal.net

GRAFANDINA S.A.

BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

(Expresados en dólares americanos)

	<u>NOTAS</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
ACTIVOS			
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja, bancos e inversiones	4	569.503	340.931
Cuentas por cobrar	5	185.721	162.334
Inventarios	6	285.393	278.219
Total activos corrientes		<u>1.040.617</u>	<u>781.484</u>
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO	7	65.207	85.852
TOTAL ACTIVOS		<u>1.105.824</u>	<u>867.336</u>
PASIVOS Y PATRIMONIO			
PASIVOS CORRIENTES:			
Cuentas por pagar	8	118.842	61.479
Beneficios sociales y otras cuentas por pagar	9	102.112	67.040
Total pasivos corrientes		<u>220.954</u>	<u>128.519</u>
PROVISION PARA JUBILACION PATRONAL E INDEMNIZACIONES	10	<u>103.483</u>	<u>93.831</u>
PATRIMONIO	12,13,14	<u>781.387</u>	<u>644.986</u>
(Ver Estados de Cambios en el Patrimonio de los Accionistas adjuntos)			
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		<u>1.105.824</u>	<u>867.336</u>

Las notas adjuntas (1 a 17) forman parte de estos estados financieros

GRAFANDINA S.A.

ESTADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006
(Expresados en dólares americanos)

	<u>NOTAS</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
VENTAS NETAS	15	1.066.156	776.974
COSTOS DE VENTAS		<u>-705.177</u>	<u>-619.996</u>
MARGEN BRUTO		<u>360.979</u>	<u>156.978</u>
 GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS		 <u>-66.460</u>	 <u>-66.242</u>
 UTILIDAD EN OPERACIONES		 <u>294.519</u>	 <u>90.736</u>
 OTROS INGRESOS, neto		 <u>270.978</u>	 <u>260.400</u>
 UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA		 <u>565.497</u>	 <u>351.136</u>
 MENOS:			
Participación trabajadores	9	84.933	52.672
Impuesto a la renta	11	<u>120.322</u>	<u>74.619</u>
Total		<u>205.255</u>	<u>127.291</u>
 UTILIDAD NETA		 <u>360.242</u>	 <u>223.845</u>
 UTILIDAD NETA POR ACCION		 <u>7,51</u>	 <u>4,66</u>

Las notas adjuntas (1 a 17) forman parte de estos estados financieros

GRAFANDINA S.A.

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006
(Expresados en dólares americanos)

	Capital social (Nota 12)	Acciones en tesorería	Reserva legal (Nota 13)	Reserva de capital (Nota 14)	Utilidades retenidas	Utilidades por acciones en tesorería	Total patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2005	48.000	-	24.000	349.141	236.312	-	657.453
Dividendos pagados	-	-	-	-	-236.312	-	-236.312
Utilidad neta del año	-	-	-	-	223.845	-	223.845
Saldo al 31 de diciembre de 2006	48.000	-	24.000	349.141	223.845	-	644.986
Dividendos pagados	-	-	-	-	-223.845	-	-223.845
Acciones en tesorería	-	-1	-	-	-	-	-1
Dividendos por acciones en tesorería	-	-	-	-	-	5	5
Utilidad neta del año	-	-	-	-	360.242	-	360.242
Saldo al 31 de diciembre de 2007	48.000	-1	24.000	349.141	360.242	5	781.387

Las notas adjuntas (1 a 17) forman parte de estos estados financieros

GRAFANDINA S.A.

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006
(Expresados en dólares americanos)

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS		
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Recibido de clientes	1.042.769	843.651
Pagado a proveedores y empleados	-861.334	-755.646
Otros Ingresos	270.983	133.109
Efectivo neto proveniente de actividades de		
operación	<u>452.418</u>	<u>221.114</u>
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS		
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Adiciones de propiedad, planta y equipo, netas	-	-1.105
Efectivo neto utilizado en actividades de		
inversión	<u>-</u>	<u>-1.105</u>
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS		
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Dividendos pagados	-223.845	-236.312
Acciones en Tesorería	-1	-
Efectivo neto utilizado en actividades de		
financiamiento	<u>-223.846</u>	<u>-236.312</u>
CAJA Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO:		
Incremento (disminución) neto durante el año	228.572	-16.303
Saldo al inicio del año	340.931	357.234
Saldo al final del año	<u>569.503</u>	<u>340.931</u>

(Continúa en la siguiente página...)

Las notas adjuntas (1 a 17) forman parte de estos estados financieros

GRAFANDINA S.A.

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006
(Expresados en dólares americanos)

(Continuación...)

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad neta	360.242	223.845
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo proveniente de actividades de operación:		
Provisión para jubilación patronal	9.652	-
Depreciación de propiedad, planta y equipo	20.645	23.151
Cambios netos en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar	-23.383	66.678
Inventarios	-7.173	-11.635
Cuentas por pagar	57.374	-71.721
Beneficios sociales y otras cuentas por pagar	35.061	-9.204
EFFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>452.418</u>	<u>221.114</u>

Las notas adjuntas (1 a 17) forman parte de estos estados financieros

GRAFANDINA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006
(Expresadas en dólares americanos)

1. OBJETO DE LA COMPAÑÍA

Grafandina S.A. es una Compañía constituida el 15 de marzo de 1983 en la república del Ecuador, con el objeto principal de dedicarse a la fabricación de envases de cartulina o cartón, etiquetas, fundas de papel, impresión bajo cualquier sistema de industria gráfica.

2. RESUMEN DE LOS PRINCIPALES ASPECTOS DE LA ECONOMÍA ECUATORIANA

En el mes de marzo del año 2000 el Ecuador adoptó el dólar americano como moneda oficial; un resumen de la evolución de los principales indicadores de la economía ecuatoriana en los últimos cinco años es el siguiente:

	Año				
	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>
% de inflación anual	6	1,95	4,36	2,87	3,32
Balanza Comercial: Superávit (Déficit) (millones de dólares) (1)	-241	344	912	1.055	1.189
Salario Mínimo (en dólares)	121	137	150	160	170
Deuda Externa Pública (en millones de dólares)	11.303	11.062	10.851	10.215	10.328
Deuda Externa Privada (en millones de dólares) (1)	5.190	5.849	6.662	6.143	5.790

(1) Para el año 2007 es cifra provisional

Luego de la adopción de la dolarización, los principales indicadores de la economía ecuatoriana se han estabilizado, la principal fuente generadora de divisas es la exportación del petróleo, durante el año 2007 el precio promedio del barril de petróleo es de aproximadamente 75 dólares; de existir una baja en el precio del petróleo la economía ecuatoriana podría verse afectada.

(Continúa en la siguiente página...)

2. RESUMEN DE LOS PRINCIPALES ASPECTOS DE LA ECONOMIA ECUATORIANA

(Continuación...)

El 26 de noviembre de 2006 se eligió al nuevo Presidente de la República del Ecuador; entre sus principales proyectos, está la reforma en varios aspectos del Estado ecuatoriano, para ello está aplicando diferentes estrategias, entre las cuales está la conformación de una Asamblea Constituyente, la misma que se formalizó a través de la convocatoria a elecciones el 30 de septiembre de 2007; la Asamblea comenzó sus actividades en noviembre de ese año. A la fecha de emisión del informe de los auditores externos (12 de febrero de 2008) dicha Asamblea se encuentra trabajando en la generación de los cambios que aspira el actual Gobierno.

3. POLITICAS CONTABLES PARA LA PREPARACION Y PRESENTACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

La Compañía prepara y presenta sus estados financieros de acuerdo con Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC), la Junta de Directores y otros cuerpos directivos de la empresa son los responsables de la preparación y presentación de los estados financieros. La gerencia de la compañía ha seleccionado y aplicado las políticas contables de la empresa de manera que los estados financieros cumplan con todos los requerimientos de cada NEC y permitan una presentación estructurada de la posición financiera y las transacciones realizadas por la empresa. Los estados financieros presentan los resultados de la administración de los recursos confiados a la gerencia de la compañía.

El Ecuador ha adoptado algunas Normas Internacionales de Contabilidad en ausencia de una NEC específica, la gerencia puede utilizar su juicio para desarrollar una política contable que provea información más útil a los usuarios, al hacer este juicio, la gerencia debe considerar: a) los requerimientos en las NEC que se refieren a asuntos similares, b) las definiciones, criterios establecidos por el Comité de Pronunciamientos del Instituto de Investigaciones Contables del Ecuador; y, c) pronunciamientos de otros organismos para el establecimiento de normas y prácticas aceptadas en la industria a la que pertenece la empresa.

A partir del año 2009 el Ecuador debe adoptar las NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera), las mismas que vienen siendo aplicadas por un amplio número de países desde hace algunos años.

Un resumen de las principales Normas Ecuatorianas de Contabilidad aplicadas por la compañía y de las disposiciones tributarias en el Ecuador, es el siguiente:

(Continúa en la siguiente página...)

3. POLITICAS CONTABLES PARA LA PREPARACION Y PRESENTACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

(Continuación...)

Inversiones.- Constituyen depósitos a plazo.

Inventarios.-

- **Materias primas y repuestos.-** Al costo de adquisición.
- **Producción en proceso.-** Al costo de producción incurrido.
- **Producto terminado.-** Al costo de producción el cual incluye el costo de la materia prima más la mano de obra y gastos de fabricación incurridos.

Los costos anteriores no exceden el valor de mercado.

Propiedad, planta y equipo.- Los activos adquiridos hasta antes del 1 de abril del 2000, al costo de adquisición ajustado; los adquiridos con posterioridad a esa fecha, al costo de adquisición; los activos se deprecian de acuerdo con el método de línea recta, aplicando los porcentajes de depreciación establecidos por la Ley de Régimen Tributario Interno.

Provisión jubilación patronal y desahucio.- Se actualiza con base al correspondiente cálculo matemático actuarial. Para efectos tributarios únicamente se considera como gasto deducible del año, la provisión para aquellos trabajadores que tienen mas de 10 años de servicio en la empresa.

Ingresos, costos y gastos.- Se contabilizan sobre la base de lo devengado.

Participación Trabajadores.- Se constituye a la tasa del 15% de la utilidad contable y se carga a los resultados del año.

Impuesto a la Renta.- Se calcula a la tasa del 25% sobre la utilidad tributable y se carga a los resultados del año. Si la empresa decide reinvertir las utilidades del año aplicará la tasa del 15% siempre y cuando aumente el capital y a partir del año 2008 adquiera maquinaria por el valor de la reinversión.

Utilidad neta por acción.- La utilidad neta por acción se calcula con base al promedio de las acciones en circulación durante el ejercicio económico.

Registros contables y unidad monetaria.- Los registros contables de la empresa se llevan en dólares americanos, que es la moneda de circulación oficial a partir de marzo de 2000.

4. CAJA, BANCOS E INVERSIONES

El saldo está conformado por:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Caja	200	200
Bancos	31.916	86.622
Inversiones (1)	<u>537.387</u>	<u>254.109</u>
	<u>569.503</u>	<u>340.931</u>

- (1) Al cierre del año 2007 y 2006 corresponden respectivamente: 187.387 y 4.109 a inversión en el Banco Internacional del Ecuador (Interfondos) a una tasa del 5,01% y 4,33%, Internacional Finance Bank of Miami por 350.000 y 250.000 a una tasa del 4,25% y 4%.

Los fondos existentes en caja y bancos están libres de gravámenes y son de inmediata disponibilidad.

5. CUENTAS POR COBRAR

El rubro está conformado por:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Clientes	161.273	133.008
Empleados	898	6.176
Otras (1)	<u>23.550</u>	<u>23.150</u>
	<u>185.721</u>	<u>162.334</u>

- (1) Al cierre del 2007 corresponden: 23.150 a reclamos tributarios correspondientes al año 2002 que la compañía se encuentra tramitando su devolución y 400 entregados como garantía de contenedores.

6. INVENTARIOS

El rubro está conformado por:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Materias primas	113.756	100.354
Productos terminados	18.831	32.208
Productos en proceso	14.003	24.371
Repuestos	113.734	121.279
En tránsito	<u>25.069</u>	<u>7</u>
	<u>285.393</u>	<u>278.219</u>

Los inventarios se encuentran libres de gravámenes.

7. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO

El rubro está conformado por:

	Tasa anual de depreciación	2007	2006
Instalaciones	10%	35.968	35.968
Maquinaria y equipo	10%	1.323.051	1.323.051
Equipo de procesam. de datos	10%	107.790	107.790
Muebles y enseres	10%	14.722	14.722
Equipo de transporte	20%	5.710	5.710
Mejoras en propiedades	10%	40.852	40.852
Total		1.528.093	1.528.093
Menos - depreciación acumulada		-1.462.886	-1.442.241
Neto		65.207	85.852

El movimiento del rubro durante el año es el siguiente:

	2007	2006
Saldo al comienzo del año, neto	85.852	107.898
Adiciones	-	8.736
Retiros	-	-7.631
Depreciación del año	-20.645	-23.151
Saldo al final del año, neto	65.207	85.852

La propiedad, planta y equipo está libre de gravámenes e hipotecas.

8. CUENTAS POR PAGAR

El rubro está conformado por:

	2007	2006
Proveedores		
Locales	10.642	12.791
Exterior	24.558	-
Total proveedores	35.200	12.791
Impuesto a la renta	73.258	37.474
Retenciones e impuestos por pagar	8.976	9.796
Varias	1.408	1.418
	118.842	61.479

Las cuentas por pagar a proveedores del exterior se originaron por la adquisición de mercadería, los proveedores no han solicitado garantías reales a la empresa sobre estas deudas.

9. BENEFICIOS SOCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

El rubro está conformado por:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Beneficios sociales	17.179	14.368
Participación trabajadores	84.933	52.672
	<u>102.112</u>	<u>67.040</u>

10. PROVISION PARA JUBILACION PATRONAL E INDEMNIZACIONES

El movimiento del rubro durante el año es el siguiente:

	<u>Jubilación patronal</u>	<u>Indemniza- ciones</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre del 2005	50.831	43.000	93.831
Pagos	-46.807	-	-46.807
Provisión del año	46.807	-	46.807
Saldo al 31 de diciembre del 2006	50.831	43.000	93.831
Ajuste	-15.074	-	-15.074
Provisión del año	24.726	-	24.726
Saldo al 31 de diciembre del 2007	<u>60.483</u>	<u>43.000</u>	<u>103.483</u>

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 la provisión para jubilación patronal se encuentra respaldada con el respectivo estudio matemático actuarial efectuado por un profesional independiente.

11. IMPUESTO A LA RENTA**a) Conciliación tributaria.-**

De acuerdo con las disposiciones de la Ley de Régimen Tributario Interno, la Compañía ha preparado la respectiva conciliación tributaria; un detalle de la misma es el siguiente:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Utilidad antes de participación a trabajadores e impuesto a la renta	565.497	351.136
Gastos no deducibles	725	13
15% Participación trabajadores	-84.933	-52.672
Base imponible para impuesto a la renta	<u>481.289</u>	<u>298.477</u>
Impuesto a la renta 25%	<u>120.322</u>	<u>74.619</u>

(Continúa en la siguiente página...)

11. IMPUESTO A LA RENTA

(Continuación...)

b) Movimiento de impuesto a la renta.-

El movimiento del impuesto a la renta durante el año es el siguiente:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Saldo al comienzo del año	37.474	63.882
Pagos	-37.474	-63.882
Anticipo de impuesto a la renta	-26.639	-26.474
Retenciones en la fuente	-20.425	-10.671
Impuesto a la renta del año	<u>120.322</u>	<u>74.619</u>
Saldo al final del año	<u>73.258</u>	<u>37.474</u>

c) Cumplimiento de aspectos legales.-

Durante el año 2007 y hasta la fecha de emisión del informe de los auditores externos (12 de febrero de 2008), **GRAFANDINA S.A.** ha cumplido con todos los aspectos legales y estatutarios a los que está obligada y no existen notificaciones de ningún organismo de control que impliquen incumplimientos.

12. CAPITAL SOCIAL

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006, el capital suscrito y pagado consiste de 48.000 acciones ordinarias de dólar cada una. El mayor accionista de la compañía es Inversiones Industriales y Cartera S.A. INICASA compañía de nacionalidad ecuatoriana.

13. RESERVA LEGAL

La Ley de Compañías establece una apropiación obligatoria del 10% de la utilidad neta anual (luego de participación a trabajadores e impuesto a la renta) hasta que represente el 50% del capital pagado. Esta reserva no está disponible para el pago de dividendos en efectivo, pero puede ser capitalizada en su totalidad o utilizada para absorber pérdidas.

14. RESERVA DE CAPITAL

Este rubro incluye los saldos transferidos de la cuenta reserva revalorización del patrimonio y reexpresión monetaria en el año 2000 con motivo de dolarización de los estados financieros; esta reserva puede ser capitalizada o utilizada para absorber pérdidas.

15. PRINCIPAL CLIENTE

Durante el año 2007 las ventas a Tabacalera Andina S.A. TANASA representaron el 92%, mientras que en el año 2006, fueron el 79%.

16. REFORMAS TRIBUTARIAS

En el Registro Oficial 242 Tercer Suplemento de fecha 29 de diciembre de 2007 consta la Ley de Equidad Tributaria expedida por la Asamblea Constituyente, la misma que contempla varias reformas de carácter tributario; entre las más importantes están: a) Se establece dos métodos para pagar el anticipo de impuesto a la renta y la compañía deberá pagar el que resulte más alto, b) Cuando la compañía reinvierta las utilidades, deberá aumentar el capital social y adquirir maquinaria por un monto igual a la reinversión, c) Los créditos contratados en el exterior no podrán exceder del 300% del capital social de la compañía, d) Se establece un impuesto del 0,5% a las remesas de dinero al exterior, excepto por el pago de importaciones o intereses, e) El pago del Impuesto al Valor Agregado puede realizarse dentro del mes subsiguiente de realizado las operaciones, f) Los valores pagados por Leasing no serán deducibles en períodos menores al de la vida útil del activo arrendado.

17. EVENTOS SUBSECUENTES

Desde el cierre del año 2007 hasta la fecha de emisión del informe de los auditores externos (febrero, 12 de 2008) no existen eventos o transacciones que afecten significativamente los estados financieros.