



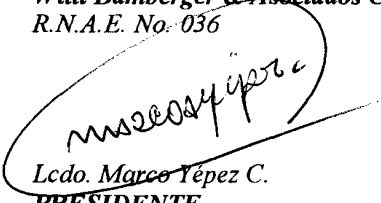
Quito – Ecuador, Marzo 15 de 2004

**DICTAMEN DE LOS AUDITORES EXTERNOS INDEPENDIENTES**

A los Accionistas de  
**PA - CO COMERCIAL E INDUSTRIAL S.A.**

1. Hemos examinado los balances generales de **PA - CO COMERCIAL E INDUSTRIAL S.A.**, al 31 de diciembre de 2003 y 2002, y los correspondientes estados de resultados, los cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Los estados financieros y las notas que se acompañan fueron preparados y son responsabilidad de la administración de la compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los mismos, basados en el resultado de nuestros exámenes.
2. Nuestros exámenes fueron realizados de acuerdo con las normas ecuatorianas de auditoría. Estas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener una certeza razonable de si los estados financieros no contienen exposiciones erróneas o inexactas de carácter significativo. Una auditoría incluye un examen, a base de pruebas selectivas, de la evidencia que soportan las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluyen también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones relevantes hechas por la administración, así como también una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Creemos que nuestros exámenes nos proveen una base razonable para expresar una opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros arriba mencionados presentan razonablemente en todos sus aspectos importantes la situación financiera de **PA - CO COMERCIAL E INDUSTRIAL S.A.**, al 31 de diciembre de 2003 y 2002, los resultados de sus operaciones, de cambios en el patrimonio y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con las disposiciones legales vigentes y con las normas ecuatorianas de contabilidad, en lo que estas no se contrapongan a las anteriores.

**Willi Bamberger & Asociados Cía. Ltda.**  
R.N.A.E. No. 036

  
Lcdo. Marco Yépez C.  
**PRESIDENTE**  
Registro C.P.A. No. 11.405

**PA-CO COMERCIAL E INDUSTRIAL S.A.**  
**Balances Generales**

(Expresado en dólares americanos)

|                                            |             | 31 de diciembre de               |                                  |
|--------------------------------------------|-------------|----------------------------------|----------------------------------|
|                                            |             | 2003                             | 2002                             |
| <b>ACTIVOS</b>                             | <b>Nota</b> |                                  |                                  |
| <b>ACTIVO CORRIENTE</b>                    |             |                                  |                                  |
| Caja y Bancos                              | 3           | US \$ 86,238.90                  | US \$ 51,027.42                  |
| Inversiones Temporales                     |             | -                                | 4,524.64                         |
| Clientes                                   | 4           | 1,169,326.55                     | 1,296,496.89                     |
| (Menos): Provisión Cuentas Incobrables     | 5           | (36,988.52)                      | (27,432.47)                      |
| Empleados                                  |             | 9,823.03                         | 6,886.16                         |
| Varios Deudores                            | 6           | 70,955.31                        | 172,798.67                       |
| Inventarios                                | 7           | 2,787,885.86                     | 2,769,103.66                     |
| Importaciones en Tránsito                  |             | 149,400.40                       | 567,418.25                       |
| Pagos anticipados                          |             | 120,542.91                       | 31,262.76                        |
| P/C Crédito Tribut. No Utilizado           |             | 77,621.56                        | -                                |
| <b>Total Activos Corrientes</b>            |             | <b><u>4,434,806.00</u></b>       | <b><u>4,872,085.98</u></b>       |
| <b>PROPIEDAD MAQUINARIA Y EQUIPO</b>       |             |                                  |                                  |
| Propiedad, Maquinaria y Equipo             |             | 1,763,035.08                     | 1,267,138.32                     |
| Menos: Depreciación Acumulada              |             | (888,111.14)                     | (656,523.01)                     |
| <b>Total Propiedad Maquinaria y Equipo</b> | 8           | <b><u>874,923.94</u></b>         | <b><u>610,615.31</u></b>         |
| <b>OTROS ACTIVOS</b>                       |             |                                  |                                  |
| Cargos Diferidos                           | 9           | 356,138.54                       | 312,539.69                       |
| Inversiones a Largo Plazo                  | 10          | 5,867.80                         | 4,358.99                         |
| <b>Total Otros Activos</b>                 |             | <b><u>362,006.34</u></b>         | <b><u>316,898.68</u></b>         |
| <b>TOTAL ACTIVOS</b>                       |             | <b>US \$ <u>5,671,736.28</u></b> | <b>US \$ <u>5,799,599.97</u></b> |

Las notas financieras que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.

Ing. Jack Attía  
**Presidente Ejecutivo**

Flor Araujo  
**Contadora General**  
 Registro Nacional C.P.A. No. 11.833

**PA-CO COMERCIAL E INDUSTRIAL S.A.**  
**Balances Generales**

(Expresado en dólares americanos)

|                                           |       | 31 de diciembre de               |                                  |
|-------------------------------------------|-------|----------------------------------|----------------------------------|
|                                           |       | 2003                             | 2002                             |
|                                           | Notas |                                  |                                  |
| <b>PASIVOS</b>                            |       |                                  |                                  |
| <b>PASIVOS CORRIENTES</b>                 |       |                                  |                                  |
| Obligaciones Bancarias                    | 11    | US \$ 681,405.88                 | US \$ 904,616.53                 |
| Proveedores                               | 12    | 1,364,434.69                     | 1,799,999.44                     |
| Instituciones Públicas                    | 13    | 121,611.53                       | 90,270.39                        |
| Beneficios Sociales                       | 14    | 150,101.26                       | 165,261.43                       |
| Préstamos de Accionistas                  | 15    | 272,000.00                       | 349,073.92                       |
| <b>Total Pasivos Corrientes</b>           |       | <b><u>2,589,553.36</u></b>       | <b><u>3,309,221.71</u></b>       |
| <b>OBLIGACIONES POR PAGAR LARGO PLAZO</b> |       |                                  |                                  |
| Provisión Jubilación Patronal             | 16    | 243,513.78                       | 196,020.00                       |
| <b>Total Pasivo Largo Plazo</b>           |       | <b><u>243,513.78</u></b>         | <b><u>196,020.00</u></b>         |
| <b>TOTAL PASIVO</b>                       |       | <b><u>2,833,067.14</u></b>       | <b><u>3,505,241.71</u></b>       |
| <b>PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</b>      |       |                                  |                                  |
| Capital Social                            | 17    | 2,528,089.00                     | 1,615,245.00                     |
| Reserva Legal                             |       | 150,123.17                       | 135,692.08                       |
| Reserva Facultativa                       |       | 25,000.05                        | 204,868.85                       |
| Reserva de Capital                        |       | 5,577.13                         | 5,577.13                         |
| Utilidad del Ejercicio                    |       | 129,879.80                       | 332,975.20                       |
| <b>Total Patrimonio de Accionistas</b>    |       | <b><u>2,838,669.15</u></b>       | <b><u>2,294,358.26</u></b>       |
| <b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>          |       | <b>US \$ <u>5,671,736.28</u></b> | <b>US \$ <u>5,799,599.97</u></b> |

Las notas financieras que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.

Ing. Jack Attia  
**Presidente Ejecutivo**

Flor Araujo  
**Contadora General**  
 Registro Nacional C.P.A. No. 11.833

**PA-CO COMERCIAL E INDUSTRIAL S.A.**  
**Estados de Resultados**

(Expresado en dólares americanos)

|                                                      |              | <b>Año Terminado el</b>   |                        |
|------------------------------------------------------|--------------|---------------------------|------------------------|
|                                                      |              | <b>31 de diciembre de</b> |                        |
|                                                      | <b>Notas</b> | <b>2003</b>               | <b>2002</b>            |
| <b>INGRESOS</b>                                      |              |                           |                        |
| Ventas                                               |              | US\$ 14,353,050.03        | US\$ 13,873,748.31     |
| (Menos): Costo de Ventas                             |              | (10,186,950.73)           | (10,010,689.41)        |
| <b>Utilidad Bruta</b>                                |              | <b>4,166,099.30</b>       | <b>3,863,058.90</b>    |
| <b>GASTOS OPERACIONALES</b>                          |              |                           |                        |
| (Menos): Gastos de Ventas                            |              | (2,141,232.01)            | (1,719,462.44)         |
| (Menos): Gastos de Administración                    |              | (713,761.76)              | (739,611.75)           |
| (Menos): Gastos Generales                            |              | (1,023,140.11)            | (779,895.04)           |
| <b>Utilidad Operacional</b>                          |              | <b>287,965.42</b>         | <b>624,089.67</b>      |
| Más: Ingresos no Operacionales                       | <b>18</b>    | 70,729.97                 | 50,133.27              |
| (Menos): Egresos no Operacionales                    | <b>19</b>    | 140,312.24                | 145,306.01             |
| <b>Utilidad antes de Participaciones e Impuestos</b> |              | <b>218,383.15</b>         | <b>528,916.93</b>      |
| (Menos): Participación Trabajadores                  |              | (32,757.47)               | (79,337.54)            |
| (Menos): Impuesto a la Renta                         |              | (41,314.79)               | (79,606.94)            |
| (Menos): Asignación a Reserva Legal                  |              | (14,431.09)               | (36,997.25)            |
| <b>Utilidad del Ejercicio</b>                        |              | <b>US\$ 129,879.80</b>    | <b>US\$ 332,975.20</b> |

Las notas financieras que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.

Ing. Jack Attía  
**Presidente Ejecutivo**

Flor Araujo  
**Contadora General**  
 Registro Nacional C.P.A. No. 11.833

PA-CO COMERCIAL E INDUSTRIAL S.A.  
Estados de Cambios en el Patrimonio

(Expresado en dólares americanos)

| Descripción                                          | Capital Social      | Reserva Legal     | Reserva Facultativa | Reserva de Capital | Aportes Futuras Capitalización | Resultados Ejerc. Anteriores | Utilidad del Ejercicio | Total               |
|------------------------------------------------------|---------------------|-------------------|---------------------|--------------------|--------------------------------|------------------------------|------------------------|---------------------|
| <b>Saldo al 31 de diciembre de 2001</b>              | <b>344,001.00</b>   | <b>84,828.13</b>  | <b>541,545.21</b>   | <b>591,602.35</b>  | -                              | -                            | <b>229,595.90</b>      | <b>1,791,572.59</b> |
| Transferencia de Resultados de Ejercicios Anteriores | -                   | -                 | -                   | -                  | -                              | 229,595.90                   | (229,595.90)           | -                   |
| Ajustes por Fusión de Compañías Relacionadas         | 7,203.00            | 13,866.70         | 133,633.02          | 139,632.18         | -                              | -                            | -                      | 294,334.90          |
| Capitalización Reservas y Resultados Años Anteriores | 1,271,200.00        | -                 | (450,001.75)        | (591,602.35)       | -                              | (229,595.90)                 | -                      | -                   |
| Eliminación Transacciones Recíprocas por Fusión      | (7,159.00)          | -                 | (20,307.63)         | (134,055.05)       | -                              | -                            | -                      | (161,521.68)        |
| Utilidad del Ejercicio 2002                          | -                   | -                 | -                   | -                  | -                              | -                            | 369,972.45             | 369,972.45          |
| Asignación Reserva Legal Utilidad 2002               | -                   | 36,997.25         | -                   | -                  | -                              | -                            | (36,997.25)            | -                   |
| <b>Saldo al 31 de diciembre de 2002</b>              | <b>1,615,245.00</b> | <b>135,692.08</b> | <b>204,868.85</b>   | <b>5,577.13</b>    | -                              | -                            | <b>332,975.20</b>      | <b>2,294,358.26</b> |
| Aportes para futuras capitalizaciones                | -                   | -                 | -                   | -                  | 400,000.00                     | -                            | -                      | 400,000.00          |
| Transferencia a Aumento de Capital                   | 912,844.00          | -                 | (179,868.80)        | -                  | (400,000.00)                   | -                            | (332,975.20)           | -                   |
| Asignación Reserva Legal Utilidad 2003               | -                   | 14,431.09         | -                   | -                  | -                              | -                            | (14,431.09)            | -                   |
| Utilidad del Ejercicio 2003                          | -                   | -                 | -                   | -                  | -                              | -                            | 144,310.89             | 144,310.89          |
| <b>Saldo al 31 de diciembre de 2003</b>              | <b>2,528,089.00</b> | <b>150,123.17</b> | <b>25,000.05</b>    | <b>5,577.13</b>    | -                              | -                            | <b>129,879.80</b>      | <b>2,838,669.15</b> |

Las notas financieras que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.

Ing. Jack Attia  
Presidente Ejecutivo

Flor Araujo  
Contadora General  
Registro Nacional C.P.A. No. 11.833

**PA-CO COMERCIAL E INDUSTRIAL**  
**Estados de Flujos de Efectivo**

(Expresado en dólares americanos)

**Año terminado el**  
**31 de diciembre de**  
**2003**                      **2002**

**FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN**

|                                         |                     |                 |
|-----------------------------------------|---------------------|-----------------|
| Efectivo recibido de clientes           | US \$ 14,503,941.67 | 13,003,826.49   |
| Efectivo pagado a proveedores           | (11,711,757.91)     | (11,080,842.84) |
| Efectivo pagado a empleados             | (2,208,292.22)      | (1,624,466.97)  |
| Intereses Pagados                       | (122,327.36)        | (125,367.54)    |
| Impuesto a la renta pagado              | (79,821.03)         | (72,860.30)     |
| Otros efectivos recibidos por operación | 44,393.62           | 17,082.12       |

|                                                            |                          |                          |
|------------------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| <b>EFFECTIVO NETO PROVISTO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b> | <b><u>426,136.77</u></b> | <b><u>117,370.96</u></b> |
|------------------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|

**FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN**

|                                                             |              |              |
|-------------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Compra de Activos Fijos                                     | (148,218.27) | (126,755.49) |
| Compra de Intangibles                                       | (13,416.91)  | (2,037.23)   |
| Anticipo a compra Intangibles                               | (336,740.83) | (145,600.00) |
| Efectivo recido por la fusión con Paco de Ambato e Incopasa | -            | 12,418.04    |

|                                                           |                            |                            |
|-----------------------------------------------------------|----------------------------|----------------------------|
| <b>EFFECTIVO NETO (USADO) EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b> | <b><u>(498,376.01)</u></b> | <b><u>(261,974.68)</u></b> |
|-----------------------------------------------------------|----------------------------|----------------------------|

**FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO**

|                                    |              |           |
|------------------------------------|--------------|-----------|
| Obligaciones Bancarias             | (220,000.00) | 40,000.00 |
| Préstamos a Corto y Largo Plazo    | (77,073.92)  | 58,231.12 |
| Aportes para Futura Capitalización | 400,000.00   | -         |

|                                                                 |                          |                         |
|-----------------------------------------------------------------|--------------------------|-------------------------|
| <b>EFFECTIVO NETO PROVISTO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b> | <b><u>102,926.08</u></b> | <b><u>98,231.12</u></b> |
|-----------------------------------------------------------------|--------------------------|-------------------------|

|                                                  |           |             |
|--------------------------------------------------|-----------|-------------|
| Aumento (Disminución) neto del efectivo          | 30,686.84 | (46,372.60) |
| Efectivo y Equivalentes al principio del período | 55,552.06 | 101,924.66  |

|                                                     |                               |                         |
|-----------------------------------------------------|-------------------------------|-------------------------|
| <b>Efectivo y Equivalentes al final del período</b> | <b>US \$ <u>86,238.90</u></b> | <b><u>55,552.06</u></b> |
|-----------------------------------------------------|-------------------------------|-------------------------|

Ing. Jack Attia  
**Presidente Ejecutivo**

Flor Araujo  
**Contadora General**  
 Registro Nacional C.P.A. No. 11.833

**PA-CO COMERCIAL E INDUSTRIAL**  
**Estados de Flujos de Efectivo**  
**(Expresado en dólares americanos)**

|                                     |      | Año terminado el<br>31 de diciembre de |               |
|-------------------------------------|------|----------------------------------------|---------------|
|                                     |      | 2003                                   | 2002          |
| Utilidad (Pérdida) neta del período | US\$ | 129,879.80                             | \$ 332,975.22 |

**AJUSTES PARA CONCILIAR LA UTILIDAD (PERDIDA) CON EL  
FLUJO DE EFECTIVO PROVENIENTE EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN**

|                                                |            |             |
|------------------------------------------------|------------|-------------|
| Gastos Depreciación                            | 231,659.46 | 160,223.14  |
| Ajuste por Activos                             | 18.15      | -           |
| Gastos Amortización                            | 24,418.04  | 7,073.48    |
| Provisión Cuentas Incobrables                  | 11,693.27  | 6,720.00    |
| Baja Activos Fijos                             | -          | 1,790.43    |
| Provisión Jubilación Patronal                  | 54,236.60  | 29,986.63   |
| Provisión Reserva Legal Utilidad del Ejercicio | 14,431.09  | 36,997.25   |
| Utilidad Recibida de Paco de Ambato e Incopasa | -          | (51,915.05) |

**Efectivo proveniente de actividades operativas antes de cambios  
en el capital de trabajo**

|                   |                   |
|-------------------|-------------------|
| <b>466,336.41</b> | <b>523,851.10</b> |
|-------------------|-------------------|

**CAMBIOS NETOS EN ACTIVOS Y PASIVOS**

|                                                               |              |              |
|---------------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| (Disminución) Aumento en Cuentas por Cobrar                   | 135,782.26   | (418,374.50) |
| (Aumento) en Otros Activos Corrientes                         | (144,033.16) | -            |
| (Disminución) Aumento de Inventarios y Mercadería en Tránsito | 399,235.65   | (673,224.36) |
| (Aumento) Disminución de Acreedores y Proveedores             | (456,308.60) | 603,911.60   |
| (Disminución) en Acreedores Varios                            | 19,329.27    | 11,426.30    |
| (Disminución) Impuestos por Pagar                             | 26,669.34    | 34,853.53    |
| (Aumento) Disminución en Sueldos e IESS por Pagar             | (10,920.93)  | 40,708.12    |
| (Aumento) en Provisión para Jubilación Patronal               | (6,742.82)   | (4,206.46)   |
| (Aumento) en Intereses por Pagar                              | (3,210.65)   | (6,576.74)   |
| (Disminución) en Otros Activos Corrientes                     | -            | 5,002.37     |

**Efectivo neto provisto (usado) en actividades operativas**

|      |                   |                   |
|------|-------------------|-------------------|
| US\$ | <b>426,136.77</b> | <b>117,370.96</b> |
|------|-------------------|-------------------|

Las notas financieras que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.

Ing. Jack Attia  
**Presidente Ejecutivo**

Flor Araujo  
**Contadora General**  
Registro Nacional C.P.A. No. 11.833

**PA - CO COMERCIAL E INDUSTRIAL S.A.**  
**Notas a los estados financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2003 y 2002**

**(Expresado en dólares americanos)**

**1. Objeto Social**

La compañía fue constituida el 15 de enero de 1954. La actividad principal es la comercialización de todo tipo de artículo de papel, cartón y cartulina; artículos de escritorio; equipos de oficina e imprenta; artículos escolares; libros, textos escolares y de estudio; y todos los implementos afines.

Mediante escritura pública otorgada ante el notario vigésimo octavo del Distrito Metropolitano de Quito el 1 de octubre de 2002, e inscrita en el Registro Mercantil el 31 de diciembre del mismo año, la Compañía PA - CO COMERCIAL E INDUSTRIAL S.A. absorbió a las compañías **PA-CO DE AMBATO S.A. E INCOPASA INDUSTRIA CONVERTIDORA DE PAPEL S.A.**

Las compras de mercaderías se realizan en el mercado local y en el exterior. Desde el inicio de sus operaciones PA - CO Comercial e Industrial S.A., importa directamente las mercancías a través de giros directos con crédito a corto plazo.

Las ventas se realizan en el ámbito nacional directamente al público a través de 10 almacenes, la mayor parte de estos se encuentran ubicados en la ciudad de Quito, uno en Guayaquil, Latacunga, otro en Manta y en Ambato.

**2. Principales Principios y/o Criterios Contables**

**a. Base de presentación**

Las políticas de contabilidad que sigue la compañía están de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador (Normas Ecuatorianas de Contabilidad NEC).

**b. Provisión Cuentas Incobrables**

De acuerdo a la Ley de Régimen Tributario Interno establece que se puede efectuar una provisión del 1% anual sobre los créditos comerciales concedidos en un período, esta provisión constituye un gasto deducible para fines tributarios.

**c. Inventarios**

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002 la compañía registra sus inventarios al costo de adquisición, los mismos que no sobrepasan el precio de mercado.

## PACO COMERCIAL E INDUSTRIAL S.A.

Notas a los estados financieros ( *Continuación* )

### d. Propiedad, Maquinaria y Equipo

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, la propiedad, maquinaria y equipo se registran al costo de adquisición. Las depreciaciones, han sido determinadas a base al método de línea recta en función de la vida útil de los bienes, de acuerdo a los siguientes porcentajes:

|                                  | Porcentaje |           |
|----------------------------------|------------|-----------|
|                                  | 2003       | 2002      |
| Muebles y Enseres                | 20% y 10%  | 10%       |
| Equipos                          | 33% y 20%  | 20% y 33% |
| Vehículos                        | 20%        | 20%       |
| Otros Activos                    | 33% y 10%  | 33% y 10% |
| Adecuaciones Locales             | 10%        | 10%       |
| Instalaciones y Adec. Super-Paco | 20%        | 20%       |
| Edificios                        | 5%         | 5%        |
| Maquinaria                       | 10% y 20%  | 10%       |

### e. Provisión Beneficios Sociales

La compañía ha efectuado la provisión de los Beneficios Sociales que por Ley les corresponde a los trabajadores, rigiéndose a las disposiciones legales vigentes y establecidas en el Código de trabajo e Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (I.E.S.S) tales como: Sobresueldos, Vacaciones, Fondos de Reserva.

### f. Participación Trabajadores

Según las disposiciones laborales vigentes en el país, la Compañía reconoce a sus trabajadores el 15 % con cargo a los resultados del ejercicio.

### g. Provisión para Jubilación Patronal y Desahucio

La compañía provisiona un monto anual para constituir la reserva para el pago a trabajadores que se acojan al beneficio de la jubilación, por servicios prestados cuando estos hayan cumplido más de 25 años de labor ininterrumpida. Anualmente se registra esta provisión en base a estudios actuariales efectuado por peritos actuarios independientes, considerando las disposiciones emitidas al respecto por la Ley de Régimen Tributario interno.

### h. Impuesto a la Renta

La tarifa del impuesto a la renta que se encuentra vigente es del 25 % y 15% sobre las utilidades que reinvierta la Compañía.

De acuerdo a la Ley de Régimen Tributario Interno la Compañía puede amortizar sus pérdidas tributarias hasta los cinco años posteriores de producidas las pérdidas, hasta el 25 % de la base imponible de cada año.

**PACO COMERCIAL E INDUSTRIAL S.A.**

Notas a los estados financieros ( *Continuación* )

**3. Caja - Bancos**

Se refiere a:

| <b>Detalle</b> |       | <b>2003</b>             | <b>2002</b>             |
|----------------|-------|-------------------------|-------------------------|
| Caja           | US \$ | 44,737.18               | 36,356.01               |
| Bancos         |       | 41,501.72               | 14,671.41               |
|                | US \$ | <u><b>86,238.90</b></u> | <u><b>51,027.42</b></u> |

**4. Clientes**

Se refiere a:

| <b>Detalle</b>         |       | <b>2003</b>                | <b>2002</b>                |
|------------------------|-------|----------------------------|----------------------------|
| Clientes Varios        | US \$ | 981,163.87                 | 1,007,763.40               |
| Tarjetas de Crédito    |       | 69,959.28                  | 90,324.44                  |
| Cheques Protestados    |       | 0.00                       | 1,061.11                   |
| Cheques Posfechados    |       | 94,814.30                  | 169,965.40                 |
| Clientes Empleados     |       | 3,939.95                   | 3,632.76                   |
| Paco Bonos             |       | 2,855.84                   | 8,071.32                   |
| Anticipo a Proveedores |       | 5.09                       | 175.76                     |
| Cuentas Incobrables    |       | 16,588.22                  | 15,502.70                  |
|                        | US \$ | <u><b>1,169,326.55</b></u> | <u><b>1,296,496.89</b></u> |

**5. Provisión para Cuentas Incobrables**

Los movimientos son como sigue:

| <b>Descripción</b>    |      | <b>2003</b>               | <b>2002</b>               |
|-----------------------|------|---------------------------|---------------------------|
| Saldo Inicial         | US\$ | (27,432.47)               | (20,644.83)               |
| Provisión del Período |      | (11,693.27)               | (6,720.00)                |
| Ajustes por Fusión    |      | -                         | (67.64)                   |
| Bajas                 |      | 2,137.22                  | -                         |
|                       | US\$ | <u><b>(36,988.52)</b></u> | <u><b>(27,432.47)</b></u> |

**PACO COMERCIAL E INDUSTRIAL S.A.**

Notas a los estados financieros ( *Continuación* )

**6. Varios Deudores**

Se refiere a:

| <b>Descripción</b>         |       | <b>2003</b>             | <b>2002</b>              |
|----------------------------|-------|-------------------------|--------------------------|
| Compañías Relacionadas     | US \$ | 606.23                  | 0.00                     |
| P/C Ministerio de Finanzas |       | 37,853.84               | 37,803.51                |
| Anticipo Compra de Activos |       | 27,036.69               | 119,889.91               |
| Valores en Garantía        |       | 788.00                  | 4,958.00                 |
| Otros                      |       | 4,670.55                | 10,147.25                |
|                            | US \$ | <u><b>70,955.31</b></u> | <u><b>172,798.67</b></u> |

**6.1.** Corresponde a adecuaciones e instalaciones del período 2002 que se realizaron en el Centro Comercial El Recreo, en uno de los locales de la compañía, y durante el 2003 la Construcción del Local Super Paco Tumbaco con la empresa W & S. Asociados Cía. Ltda. Mediante Administración directa de la Obra.

**7. Inventarios**

Se refieren a las existencias de mercaderías que se encuentran en sus diferentes puntos de venta.

**8. Propiedad, Maquinaria y Equipo**

Los movimientos son como sigue:

( Ver Anexo Adjunto )

PA-CO COMERCIAL E INDUSTRIAL S.A.

Notas a los estados financieros (Continuación)

8 Propiedad, Maquinaria y Equipo

Los movimientos son como sigue:

| Detalle                                     | Terreno | Muebles y Enseres | Equipos Oficina | Vehículos | Otros Activos | Adecuaciones Locales | Instal y Adec Super- Paco | Edificios Instalaciones | Maquinaria | Total        | Depreciación Acumulada | Total Neto  |
|---------------------------------------------|---------|-------------------|-----------------|-----------|---------------|----------------------|---------------------------|-------------------------|------------|--------------|------------------------|-------------|
| Saldo al 31 de diciembre de 2001            | 450.09  | 171,334.64        | 233,871.38      | 23,931.68 | 655.32        | 70,979.19            | 436,738.41                | -                       | -          | 937,960.71   | (379,297.64)           | 558,663.07  |
| Adiciones                                   | -       | 4,739.49          | 76,935.38       | -         | 1,660.95      | -                    | 41,972.45                 | -                       | -          | 125,308.27   | (171,284.28)           | (45,976.01) |
| Retiros - Bajas                             | -       | -                 | (7,458.89)      | -         | -             | -                    | -                         | -                       | -          | (7,458.89)   | 3,568.46               | (3,890.43)  |
| Ajustes por Fusión                          | -       | 18,795.14         | 18,166.85       | -         | -             | 3,692.98             | 1,447.22                  | 129,237.13              | 39,988.91  | 211,328.23   | (109,509.55)           | 101,818.68  |
| Saldo al 31 de diciembre de 2002            | 450.09  | 194,869.27        | 321,514.72      | 23,931.68 | 2,316.27      | 74,672.17            | 480,158.08                | 129,237.13              | 39,988.91  | 1,267,138.32 | (656,523.01)           | 610,615.31  |
| Adiciones                                   | -       | 900.62            | 65,672.06       | -         | -             | -                    | 405,178.64                | 1,819.63                | 30,914.89  | 504,485.84   | (231,673.16)           | 272,812.68  |
| Retiros - Bajas                             | -       | (85.03)           | (4.46)          | -         | -             | -                    | -                         | -                       | -          | (89.49)      | 85.03                  | (4.46)      |
| Ajustes por Crédito Tributario No Utilizado | -       | (57.31)           | (2,560.44)      | -         | -             | -                    | (5,844.30)                | -                       | (37.54)    | (8,499.59)   | -                      | (8,499.59)  |
| Saldo al 31 de diciembre de 2003            | 450.09  | 195,627.55        | 384,621.88      | 23,931.68 | 2,316.27      | 74,672.17            | 879,492.42                | 131,056.76              | 70,866.26  | 1,763,035.08 | (888,111.14)           | 874,923.94  |

**PACO COMERCIAL E INDUSTRIAL S.A.**

Notas a los estados financieros ( *Continuación* )

**9. Cargos Diferidos**

Se compone de:

| <b>Descripción</b>       |       | <b>2003</b>              | <b>2002</b>              |
|--------------------------|-------|--------------------------|--------------------------|
| Activos Intangibles      | US \$ | 10,338.54                | 21,339.69                |
| Anticipo Concesión S. M. |       | 345,800.00               | 291,200.00 9.1           |
|                          | US \$ | <u><b>356,138.54</b></u> | <u><b>312,539.69</b></u> |

- 9.1 Se refiere a la Concesión Comercial entre la Inmobiliaria Nuevo Mundo Inmoworld S.A. y PA – CO Comercial e Industrial S.A. quién por su parte acepta la concesión de explotación del uso comercial del Local # 27 y una bodega del Centro Comercial San Marino en la Ciudad de Guayaquil, el presente contrato tendrá una vigencia de 10 años a partir de la fecha de inauguración la misma que fue el 21 de Julio del 2003

**10. Inversiones a Largo Plazo**

Se refiere a:

| <b>Detalle</b>      |       | <b>2003</b>            | <b>2002</b>            |
|---------------------|-------|------------------------|------------------------|
| Certificados Corpei | US \$ | 5,169.34               | 3,660.53               |
| Otras               |       | 698.46                 | 698.46                 |
|                     | US \$ | <u><b>5,867.80</b></u> | <u><b>4,358.99</b></u> |

**PACO COMERCIAL E INDUSTRIAL S.A.**

Notas a los estados financieros ( *Continuación* )

**11. Obligaciones Bancarias**

Se refiere a:

| Banco                                   | Fecha de Origen | Fecha de Vencimiento | Operación   | Interés | Capital           | Interés          | Total             |
|-----------------------------------------|-----------------|----------------------|-------------|---------|-------------------|------------------|-------------------|
| <b>Saldo al 31 de diciembre de 2001</b> |                 |                      |             |         | <b>850.000,00</b> | <b>18.376,39</b> | <b>868.376,39</b> |
| Banco Atlántico                         | 18/09/2002      | 20/01/2003           | 2351-100095 | 9,50%   | 400.000,00        | 10.977,78        | 410.977,78        |
| Lloyds Bank                             | 06/11/2002      | 04/02/2003           | 620647      | 8,85%   | 200.000,00        | 2.704,17         | 202.704,17        |
| Citibank                                | 13/12/2002      | 13/03/2003           | 8202347008  | 8,75%   | 90.000,00         | 393,75           | 90.393,75         |
| Lloyds Bank                             | 20/12/2002      | 18/04/2003           | 620926      | 8,85%   | 200.000,00        | 540,83           | 200.540,83        |
| <b>Saldo al 31 de diciembre de 2002</b> |                 |                      |             |         | <b>890.000,00</b> | <b>14.616,53</b> | <b>904.616,53</b> |
| Citibank                                | 15/10/2003      | 13/01/2004           | 12351       | 9,20%   | 290.000,00        | 5.706,55         | 295.706,55        |
| Citibank                                | 15/10/2003      | 13/01/2004           | 12352       | 9,20%   | 140.000,00        | 2.754,89         | 142.754,89        |
| Lloyds Bank                             | 05/11/2003      | 04/03/2004           | 630699      | 9,00%   | 80.000,00         | 1.120,00         | 81.120,00         |
| Lloyds Bank                             | 26/11/2003      | 25/03/2004           | 630732      | 9,00%   | 80.000,00         | 700,00           | 80.700,00         |
| Citibank                                | 06/11/2003      | 04/02/2004           | 12353       | 9,20%   | 80.000,00         | 1.124,44         | 81.124,44         |
| <b>Saldo al 31 de diciembre de 2003</b> |                 |                      |             |         | <b>670.000,00</b> | <b>11.405,88</b> | <b>681.405,88</b> |

Los créditos otorgados por el Banco Lloyds Bank son garantizados con la firma del Señor Narciso Attia, accionista mayoritario de la Compañía. Y a favor del Citibank se constituyó prenda Comercial Rotativa del Inventario de PA-CO Comercial e Industrial S.A por el monto necesario para cubrir la línea de crédito indicada.

**12. Proveedores**

Se compone de:

| Detalle                  |       | 2003                | 2002                |
|--------------------------|-------|---------------------|---------------------|
| Proveedores Locales      | US \$ | 546,594.56          | 405,321.13          |
| Proveedores del Exterior |       | 763,616.83          | 1,359,724.15        |
| Varios Acreedores        |       | 54,223.30           | 34,954.16           |
|                          | US \$ | <b>1,364,434.69</b> | <b>1,799,999.44</b> |

**PACO COMERCIAL E INDUSTRIAL S.A.**

Notas a los estados financieros ( *Continuación* )

**13. Instituciones Públicas**

Se refiere a:

| <b>Detalle</b>         |       | <b>2003</b>              | <b>2002</b>             |
|------------------------|-------|--------------------------|-------------------------|
| Impuesto a la Renta    | US \$ | 41,314.79                | 1,185.21                |
| I.V.A. en ventas       |       | 33,484.02                | 46,559.93               |
| Retenciones de I.V.A   |       | 11,320.25                | 13,790.99               |
| Retenciones Imp. Renta |       | 9,312.47                 | 6,793.50                |
| Obligaciones IESS      |       | 26,180.00                | 21,940.76               |
|                        | US \$ | <u><b>121,611.53</b></u> | <u><b>90,270.39</b></u> |

**14. Beneficios Sociales**

Se refiere a:

| <b>Descripción</b>         |       | <b>2003</b>              | <b>2002</b>              |
|----------------------------|-------|--------------------------|--------------------------|
| Sueldos por pagar          | US \$ | 4,045.94                 | 2,910.92                 |
| Décimo Tercer Sueldo       |       | 7,915.83                 | 7,170.86                 |
| Décimo Cuarto Sueldo       |       | 8,493.22                 | 538.99                   |
| Vacaciones                 |       | 54,966.67                | 41,455.56                |
| Fondo de Reserva           |       | 41,922.14                | 34,521.90                |
| Participación Trabajadores |       | 32,757.47                | 79,474.80                |
| Sueldos temporales         |       | (0.01)                   | (811.60)                 |
|                            | US \$ | <u><b>150,101.26</b></u> | <u><b>165,261.43</b></u> |

**15. Préstamos de Accionistas**

Se compone de varios préstamos otorgados por un accionista de la compañía, los mismos que generan una tasa de interés entre el 8.85% y el 9.50%.

## PACO COMERCIAL E INDUSTRIAL S.A.

Notas a los estados financieros ( *Continuación* )

### 16. Jubilación Patronal

El movimiento de esta cuenta fue de la siguiente manera:

| Detalle                            | 2003              | 2002              |
|------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Saldo Inicial                      | US \$ 196,020.00  | 111,952.83        |
| Aumento de la Provisión            | 54,236.60         | 29,986.63         |
| Aumento de la Provisión por Fusión | 0.00              | 58,287.00         |
| Bajas                              | (6,742.82)        | (4,206.46)        |
| US \$                              | <u>243,513.78</u> | <u>196,020.00</u> |

### 17. Capital Social

La Compañía fue constituida con un capital de S./ 30.000, bajo la denominación de PA-CO, Pablo Pfeifer y Cía., mediante Escritura Pública celebrada ante el Notario del Cantón Quito, doctor Olmedo del Pozo el 15 de enero de 1954.

Desde esa fecha han ocurrido varios cambios que han hecho variar sus estatutos y capital, los más importantes son:

Según Escritura Pública celebrada el 9 de diciembre de 1973 se transformó la Compañía en Sociedad Anónima, luego en julio de 1974 se transformó a Compañía responsabilidad limitada y en octubre de 1977 volvió a transformarse en sociedad anónima.

Mediante diversos aumentos de capital, la compañía totalizó un capital de S./ 8.600'000.000, mediante escritura pública celebrada el 23 de abril de 1999 ante la notaria décimo cuarta del Cantón Quito, Dr. Alfonso Freire Zapata, la que fue inscrita en el Registro Mercantil en abril 28 de 1999.

La Compañía aplicó la norma ecuatoriana de contabilidad 17 sobre la "Conversión de Estados Financieros para efectos de aplicar el esquema de dolarización". El Capital de PA-CO Comercial e Industrial S.A. convirtiendo de sucres a dólares da un equivalente de US \$ 344.000. El 25 de octubre del 2000, resolvió aumentar el capital social de la Compañía en la cantidad de US \$ 1.00 (Un Dólar de los Estados Unidos de América), con la Cuenta Reserva Legal, participando todos los señores accionistas en proporción al capital pagado, legalizando mediante Escritura Pública del 25 de enero del 2001, llegando a un capital de US \$ 344.001.

Mediante escritura pública otorgada ante el notario vigésimo octavo del Distrito Metropolitano de Quito el 1 de octubre de 2002, e inscrita en el Registro Mercantil el 31 de diciembre del mismo año, la Compañía PA-CO COMERCIAL E INDUSTRIAL S.A. absorbió a las compañías PA-CO DE AMBATO S.A. E INCOPASA.

**PACO COMERCIAL E INDUSTRIAL S.A.**

Notas a los estados financieros ( *Continuación* )

**INDUSTRIA CONVERTIDORA DE PAPEL S.A.**, llegando a un capital de US \$ 344.045, ésta escritura fue aprobada por la Superintendencia de Compañías, mediante Resolución No. 02.Q.IJ.4846 de 19 de diciembre de 2002.

El 27 de Agosto de 2002 aumentan el capital suscrito y pagado de la empresa en la suma de US \$ 1.271.200 con lo cuál la empresa pasa a tener un Capital suscrito y pagado de US \$ 1.615.201.

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de la compañía **PA-CO Comercial e Industrial S.A.** reunida el 30 de Septiembre del 2003, resolvió aumentar el capital social de la compañía en US \$ 912.844, con lo que la compañía llega a un capital suscrito y pagado de US \$ 2.528.089, distribuido en acciones ordinarias y nominativas e indivisibles de un dólar de los Estados Unidos de América, la que se legaliza mediante Escritura Pública del 23 de octubre de 2003.

**18. Ingresos no Operacionales**

Se refiere a:

| Descripción        | 2003                    | 2002                    |
|--------------------|-------------------------|-------------------------|
| Utilidad en Cambio | US \$ 16,179.57         | 3,419.61                |
| Intereses Ganados  | 1,891.88                | 1,905.34                |
| Servicio de Corte  | 5,172.93                | 16,348.14               |
| Comisiones Ganadas | 16,597.06               | 10,783.00               |
| Otros              | 30,888.53               | 17,677.18               |
| US \$              | <u><b>70,729.97</b></u> | <u><b>50,133.27</b></u> |

**19. Egresos no Operacionales**

Se refiere a:

| DETALLE                        | 2003                     | 2002                     |
|--------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Pérdida en Cambio              | US \$ 19,745.59          | 23,310.37                |
| Intereses y Comisiones Pagadas | 119,116.71               | 118,791.74               |
| Otros                          | 1,449.94                 | 3,203.90                 |
| US \$                          | <u><b>140,312.24</b></u> | <u><b>145,306.01</b></u> |

**PACO COMERCIAL E INDUSTRIAL S.A.**

Notas a los estados financieros ( *Continuación* )

**20. Eventos Subsecuentes**

Entre el 31 de diciembre de 2003 y la fecha de la emisión del informe de los auditores externos 15 de marzo de 2004, no se produjeron eventos que en opinión de la administración de la compañía pudieran tener efecto significativo sobre los mencionados estados financieros y que no estuvieran revelados en los mismos o en sus notas explicativas.