



Horwath
Willi Bamberger & Asociados C. Ltda.

Willi Bamberger & Asociados
Member Horwath International
Contadores Públicos Autorizados
Auditores - Consultores Gerenciales

Av. 10 de Agosto 1792
Ed. Santa Rosa 4to. Piso
Apartado Postal 17-01-2794
Quito - Ecuador
Teléfonos.: 2526110 / 2524006
2228714 / 2224181
Fax: (593-2) 2226009
www.horwath.com
E-mail: wbasoc@pi.pro.ec

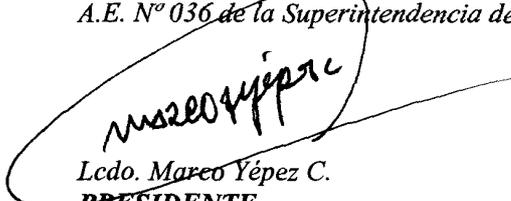
Quito – Ecuador, Marzo 17 de 2005

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 2004 y 2003, 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 preparadas 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 2004 y 2003, 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 aplicadas uniformemente en estos periodos en lo que estas no se contrapongan a las anteriores.

Willi Bamberger & Asociados Cía. Ltda.
A.E. N° 036 de la Superintendencia de Compañías


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	
		2004	2003
ACTIVOS	Nota		
ACTIVO CORRIENTE			
Caja y Bancos	3	US \$ 199.719,18	US \$ 86.238,90
Inversiones Temporales		-	-
Clientes	4	1.269.193,86	1.169.326,55
(Menos): Provisión Cuentas Incobrables	5	(42.055,86)	(36.988,52)
Empleados		14.133,75	9.823,03
Varios Deudores	6	93.119,81	70.955,31
Inventarios	7	3.440.627,91	2.787.885,86
Importaciones en Tránsito		678.311,73	149.400,40
Pagos anticipados		112.679,48	120.542,91
P/C Crédito Tribut. No Utilizado		-	77.621,56
Total Activos Corrientes		<u><u>5.765.729,86</u></u>	<u><u>4.434.806,00</u></u>
PROPIEDAD MOBILIARIO Y EQUIPO			
Propiedad, Maquinaria y Equipo		2.127.797,55	1.763.035,08
Menos: Depreciación Acumulada		(1.186.390,57)	(888.111,14)
Total Propiedad Maquinaria y Equipo	8	<u><u>941.406,98</u></u>	<u><u>874.923,94</u></u>
OTROS ACTIVOS			
Cargos Diferidos	9	577.569,13	356.138,54
Inversiones a Largo Plazo	10	7.374,75	5.867,80
Total Otros Activos		<u><u>584.943,88</u></u>	<u><u>362.006,34</u></u>
TOTAL ACTIVOS		US \$ <u><u>7.292.080,72</u></u>	US \$ <u><u>5.671.736,28</u></u>

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

Ing. Jack Attía
Presidente Ejecutivo

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

PA-CO COMERCIAL E INDUSTRIAL S.A.
Balances Generales
 (Expresado en dólares americanos)

PASIVOS	Notas	31 de diciembre de	
		2004	2003
PASIVOS CORRIENTES			
Obligaciones Bancarias	11	US \$ 640.739,83	US \$ 681.405,88
Proveedores	12	2.422.340,87	1.364.434,69
Instituciones Públicas	13	158.854,00	121.611,53
Beneficios Sociales	14	205.084,43	150.101,26
Préstamos de Accionistas	15	-	272.000,00
Total Pasivos Corrientes		<u>3.427.019,13</u>	<u>2.589.553,36</u>
OBLIGACIONES POR PAGAR LARGO PLAZO			
Préstamos Bancarios Largo Plazo	16	444.259,00	-
Provisión Jubilación Patronal	17	308.686,76	243.513,78
Total Pasivo Largo Plazo		<u>752.945,76</u>	<u>243.513,78</u>
TOTAL PASIVO		<u>4.179.964,89</u>	<u>2.833.067,14</u>
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS			
Capital Social	18	2.657.969,00	2.528.089,00
Reserva Legal		177.467,85	150.123,17
Reserva Facultativa		25.000,05	25.000,05
Reserva de Capital		5.576,93	5.577,13
Resultados de Ejercicios Anteriores		-	129.879,80
Utilidad Presente Ejercicio		246.102,01	-
Total Patrimonio de Accionistas		<u>3.112.115,84</u>	<u>2.838.669,15</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		<u>US \$ 7.292.080,72</u>	<u>US \$ 5.671.736,28</u>

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

Ing. Jack Attia
 Presidente Ejecutivo

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

PA-CO COMERCIAL E INDUSTRIAL S.A.
Estados de Resultados
(Expresado en dólares americanos)

INGRESOS	Notas	Año Terminado al	
		31 de diciembre de	
		2004	2003
Ventas		US\$ 15.664.435,60	US\$ 14.353.050,03
(Menos): Costo de Ventas		<u>(11.065.108,60)</u>	<u>(10.186.950,73)</u>
Utilidad Bruta		4.599.327,00	4.166.099,30
GASTOS OPERACIONALES			
(Menos): Gastos de Ventas		(2.194.239,75)	(2.141.232,01)
(Menos): Gastos de Administración		(743.971,09)	(713.761,76)
(Menos): Gastos Generales		<u>(1.169.703,58)</u>	<u>(1.023.140,11)</u>
Utilidad Operacional		491.412,58	287.965,42
Más: Ingresos no Operacionales	19	46.107,27	70.729,97
(Menos): Egresos no Operacionales	20	130.232,56	140.312,24
Utilidad antes de Participaciones e Impuestos		407.287,29	218.383,15
(Menos): Participación Trabajadores		(61.093,09)	(32.757,47)
(Menos): Impuesto a la Renta		(72.747,52)	(41.314,79)
(Menos): Asignación a Reserva Legal		(27.344,66)	(14.431,09)
Utilidad del Ejercicio		US\$ <u>246.102,01</u>	US\$ <u>129.879,80</u>

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

Ing. Jack Attía
Presidente Ejecutivo

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

PA-CO COMERCIAL E INDUSTRIAL S.A.
 Estado de Cambios en el Patrimonio
 Al 31 de Diciembre de 2004 y 2003
 (Expresado en dólares americanos)

Descripción	Capital Social	Reserva Legal	Reserva Facultativa	Reserva de Capital	Aportes Futuras Capitalizaciones	Resultados Ejerc. Anteriores	Utilidad del Ejercicio	Total
SALDO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002	1.615.245,00	135.692,08	204.868,85	5.577,13	-	-	332.975,20	2.294.358,26
Aporte para futura 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
SALDO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003	2.528.089,00	150.123,17	25.000,05	5.577,13	-	-	129.879,80	2.838.669,15
Transferencia a Aumento de Capital	129.880,00	-	-	(0,20)	-	-	(129.879,80)	-
Asignación Reserva Legal Utilidad 2004	-	27.344,68	-	-	-	-	(27.344,68)	-
Utilidad del Ejercicio 2004	-	-	-	-	-	-	273.446,68	273.446,68
SALDO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004	2.657.969,00	177.467,85	25.000,05	5.576,93	0,00	0,00	246.102,01	3.112.115,84

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

Ing. Jack Attia
 Presidente Ejecutivo

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

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

Año terminado al
31 de diciembre de
2004 **2003**

FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:

Efectivo recibido de clientes	US \$ 15.569.857,48	US \$ 14.503.941,67
Efectivo pagado a proveedores	(12.646.215,32)	(11.711.757,91)
Efectivo pagado a empleados	(2.175.207,93)	(2.208.292,22)
Intereses Pagados	(111.998,17)	(122.327,36)
Impuesto a la renta pagado	(77.439,66)	(79.821,03)
Otros efectivos recibidos por operación	31.477,17	44.393,62

EFFECTIVO NETO PROVISTO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	<u>590.473,57</u>	<u>426.136,77</u>
--	--------------------------	--------------------------

FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:

Compra de Activos Fijos	(228.505,64)	(148.218,27)
Compra de Intangibles	(17.342,95)	(13.416,91)
Anticipo a compra Intangibles	(351.841,29)	(336.740,83)
Estudio de Mercado	(7.303,41)	-

EFFECTIVO NETO (USADO) EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	<u>(604.993,29)</u>	<u>(498.376,01)</u>
---	----------------------------	----------------------------

FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO

Obligaciones Bancarias	(100.000,00)	(220.000,00)
Préstamos a Corto y Largo Plazo	500.000,00	(77.073,92)
Aportes para Futura Capitalización		400.000,00
Préstamos Pagados Accionistas	(272.000,00)	-
EFFECTIVO NETO PROVISTO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	<u>128.000,00</u>	<u>102.926,08</u>

Aumento (Disminución) neto del efectivo	113.480,28	30.686,84
Efectivo y Equivalentes al principio del periodo	86.238,90	55.552,06

Efectivo y Equivalentes al final del periodo	<u>US \$ 199.719,18</u>	<u>US \$ 86.238,90</u>
---	--------------------------------	-------------------------------

Ing. Jack Attia
Presidente Ejecutivo

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

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

	Año terminado al 31 de diciembre de	
	2004	2003
Utilidad (Pérdida) neta del período	US \$ 246.102,01	US \$ 129.879,80
AJUSTES PARA CONCILIAR LA UTILIDAD (PERDIDA) CON EL FLUJO DE EFECTIVO PROVENIENTE EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Gastos Depreciación	300.362,07	231.659,46
Ajuste por Activos	-	18,15
Gastos Amortización	48.273,35	24.418,04
Provisión Cuentas Incobrables	7.200,00	11.693,27
Baja Activos Fijos	991,96	-
Provisión Jubilación Patronal	67.071,28	54.236,60
Provisión Reserva Legal Utilidad del Ejercicio	27.344,68	14.431,09
Efectivo proveniente de actividades operativas antes de cambios en el capital de trabajo	<u><u>697.345,35</u></u>	<u><u>466.336,41</u></u>
CAMBIOS NETOS EN ACTIVOS Y PASIVOS		
(Disminución) Aumento en Cuentas por Cobrar	(157.018,83)	135.782,26
(Aumento) en Otros Activos Corrientes	85.484,99	(144.033,16)
(Disminución) Aumento de Inventarios y Mercadería en Tránsito	(1.181.653,38)	399.235,65
(Aumento) Disminución de Acreedores y Proveedores	1.085.502,57	(456.308,60)
(Disminución) en Acreedores Varios	(32.948,40)	19.329,27
(Disminución) Impuestos por Pagar	37.478,76	26.669,34
(Aumento) Disminución en Sueldos e IESS por Pagar	54.587,86	(10.920,93)
(Aumento) en Provisión para Jubilación Patronal	(1.898,30)	(6.742,82)
(Aumento) en Intereses por Pagar	3.592,95	(3.210,65)
Efectivo neto provisto (usado) en actividades operativas	<u><u>US \$ 590.473,57</u></u>	<u><u>US \$ 426.136,77</u></u>

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

Ing. Jack Attia
Presidente Ejecutivo

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

PA - CO COMERCIAL E INDUSTRIAL S.A.
Notas a los estados financieros
31 de diciembre de 2004 y 2003

(Expresado en dólares americanos)

1. OBJETO SOCIAL

La compañía fue constituida el 15 de enero de 1954, 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.**

La actividad principal es la comercialización de todo tipo de artículos 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.

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 varios almacenes, la mayor parte de estos se encuentran ubicados en la ciudad de Quito.

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 2004 y 2003 la compañía registra sus adquisiciones al valor de adquisición, los mismos que no sobrepasan el precio de mercado.

PACO COMERCIAL E INDUSTRIAL S.A.
Notas a los Estado Financieros (Continuación)

d. Propiedad, Maquinaria y Equipo

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, 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	
	2004	2003
Muebles y Enseres	20%y 10%	20%y 10%
Equipos	33% y 20%	33% y 20%
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% y 20%

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.

PACO COMERCIAL E INDUSTRIAL S.A.
 Notas a los Estado Financieros (Continuación)

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.

3. Caja - Bancos

Se refiere a:

Detalle	2004	2003
Caja	US \$ 97.688,56	44.737,18
Bancos	102.030,62	41.501,72
Total	US \$ <u>199.719,18</u>	<u>86.238,90</u>

4. Clientes

Se refiere a:

Detalle	2004	2003
Clientes Varios	US \$ 1.037.146,99	981.163,87
Tarjetas de Crédito	72.512,24	69.959,28
Cheques Posfechados	133.465,23	94.814,30
Clientes Empleados	4.136,38	3.939,95
Paco Bonos	3.742,99	2.855,84
Anticipo a Proveedores	4,71	5,09
Cuentas Incobrables	18.185,32	16.588,22
	US \$ <u>1.269.193,86</u>	<u>1.169.326,55</u>

5. Provisión para Cuentas Incobrables

Los movimientos son como sigue:

Descripción	2004	2003
Saldo Inicial	US\$ (36.988,52)	(27.432,47)
Provisión del Período	(7.200,00)	(11.693,27)
Bajas	2.132,66	2.137,22
	US\$ <u>(42.055,86)</u>	<u>(36.988,52)</u>

PACO COMERCIAL E INDUSTRIAL S.A.
 Notas a los Estado Financieros (Continuación)

6. Varios Deudores

Se refiere a:

<i>Descripción</i>	2004	2003
Compañías Relacionadas	US \$ 436,53	606,23
Cuentas por Cobrar Varias	14.810,50	-
P/C Ministerio de Finanzas	75.174,87	37.853,84
Anticipo Compra de Activos	-	27.036,69
Valores en Garantía	3.393,95	788,00
Otros	(696,04)	4.670,55
	US \$ <u>93.119,81</u>	<u>70.955,31</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.
Movimientos de Propiedad, Maquinaria y Equipo
(Expresado en dólares americanos)

Detalle	Terreno	Muebles y Enseres	Equipos Oficina	Vehiculos	Otros Activos	Adecuaciones Locales	Instal y Adec Super- Paco	Edificios Instalaciones	Maquinaria	Total	Depreciación Acumulada	Total Neto
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	39.986,91	1.266.686,23	(656.523,01)	610.615,31
Adiciones	-	900,82	65.872,06	-	-	-	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)	(2.580,44)	-	-	-	(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	879.482,42	131.056,76	70.866,26	1.762.584,99	(888.111,14)	874.923,94
Adiciones	-	13.873,88	63.055,22	20.456,87	-	-	269.964,22	-	-	367.350,19	(299.875,19)	67.475,00
Retiros - Bajas	-	-	-	(2.587,72)	-	-	-	-	-	(2.587,72)	1.595,76	(991,96)
Saldo al 31 de diciembre de 2004	450,09	209.501,43	447.677,10	41.800,83	2.316,27	74.672,17	1.149.456,64	131.056,76	70.866,26	2.127.797,55	(1.166.390,57)	941.406,98

PACO COMERCIAL E INDUSTRIAL S.A.
 Notas a los Estado Financieros (Continuación)

9. Cargos Diferidos

Se compone de:

Descripción	2004	2003
Activos Intangibles	US \$ (13.775,33)	10.338,54
Anticipo Concesión S. M.	345.800,00	345.800,00 9.1
Anticipo Concesión (Mall los Andes)	129.427,20	- 9.2
Adecuaciones e Instalaciones en Proc.	116.117,26	- 9.3
US \$	<u>577.569,13</u>	<u>356.138,54</u>

9.1 Se refiere a la Concesión Comercial entre la Inmobiliaria Nuevo Mundo Inmomundo 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 en Construcción 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

9.2 Es un anticipo para la Concesión Comercial entre Supermercados La Favorita C.A. y PA – CO Comercial e Industrial S.A. quién por su parte acepta la concesión de explotación del uso comercial del Local # 139 del Centro Comercial en Construcción Mall Los Andes en la Ciudad de Ambato , el presente contrato tendrá una vigencia de diez años a partir de la fecha de inauguración según lo establece la escritura celebrada ante el Dr. Alfonso Zapata el 5 de Enero de 2004.

9.3 El 84% del total de este valor se refiere al Fideicomiso Mercantil La Piazza debidamente representado por la Compañía Bolivariano, Administradora de Fondos y Fideicomisos AFFB S.A. y PA – CO Comercial e Industrial S.A. quien por su parte acepta la concesión de explotación del uso comercial del local # 6 del Centro Comercial La Piazza ubicado en la jurisdicción del cantón Samborondón Provincia del Guayas.

10. Inversiones a Largo Plazo

Se refiere a:

Detalle	2004	2003
Certificados Corpei	US \$ 6.676,29	5.169,34
Otras	698,46	698,46
US \$	<u>7.374,75</u>	<u>5.867,80</u>

PACO COMERCIAL E INDUSTRIAL S.A.
 Notas a los Estado Financieros (Continuación)

11. Obligaciones Bancarias

Se refiere a:

Banco	Fecha de Origen	Fecha de Vencimiento	Operación	Tasa Interés	Capital	Interés	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2002					<u>890.000,00</u>	<u>14.616,53</u>	<u>904.616,53</u>
PF CITIBANK	15/10/03	13/01/04	12351	9,20%	290.000,00	5.706,55	295.706,55
PF CITIBANK	15/10/03	13/01/04	12352	9,20%	140.000,00	2.754,89	142.754,89
PF LLOYDS BANK	05/11/03	04/03/04	630699	9,00%	80.000,00	1.120,00	81.120,00
PF LLOYDS BANK	26/11/03	25/03/04	630732	9,00%	80.000,00	700,00	80.700,00
PF CITIBANK	06/11/03	04/02/04	12353	9,20%	80.000,00	1.124,44	81.124,44
Saldo al 31 de diciembre de 2003					<u>670.000,00</u>	<u>11.405,88</u>	<u>681.405,88</u>
PF CITY	10/07/04	02/04/05	12363	7,40%	60.000,00	1.048,33	61.048,33
PF LLOYDS BANK	30/11/04	30/03/05	640626	7,30%	210.000,00	1.410,50	211.410,50
PF CITY	12/07/04	04/06/05	12364	7,20%	150.000,00	720,00	150.720,00
PF CITY	30/12/04	29/04/05	12365	7,20%	150.000,00	30,00	150.030,00
PICHINCHA	07/08/04	23/06/07	2133800	6,82%	48.889,00	10.002,67	58.891,67
PICHINCHA	24/11/04	11/09/07	6676200	7,80%	6.852,00	1.787,33	8.639,33
Saldo al 31 de Diciembre de 2004					<u>625.741,00</u>	<u>14.998,83</u>	<u>640.739,83</u>

Los créditos otorgados por el Banco Citibank y Lloyds Bank son garantizados con la firma del Señor Narciso Atfía, accionista mayoritario de la Compañía. 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	2004	2003
Proveedores Locales	US \$ 789.421,33	546.594,56
Proveedores del Exterior	1.610.419,23	763.616,83
Varios Acreedores	22.500,31	54.223,30
US \$	<u>2.422.340,87</u>	<u>1.364.434,69</u>

PACO COMERCIAL E INDUSTRIAL S.A.
 Notas a los Estado Financieros (Continuación)

13. Instituciones Públicas

Se refiere a:

Detalle	2004	2003
Impuesto a la Renta	US \$ 72.747,51	41.314,79
I.V.A. en ventas	26.505,67	33.484,02
Retenciones de I.V.A	18.562,01	11.320,25
Retenciones Imp. Renta	15.254,12	9.312,47
Obligaciones IESS	25.784,69	26.180,00
	<u>US \$ 158.854,00</u>	<u>121.611,53</u>

14. Beneficios Sociales

Se refiere a:

Descripción	2004	2003
Sueldos por pagar	US \$ 7.061,80	4.045,94
Décimo Tercer Sueldo	9.843,38	7.915,83
Décimo Cuarto Sueldo	7.860,31	8.493,22
Vacaciones	78.216,92	54.966,67
Fondo de Reserva	41.008,93	41.922,14
Participación Trabajadores	61.093,09	32.757,47
Sueldos temporales	-	(0,01)
	<u>US \$ 205.084,43</u>	<u>150.101,26</u>

15. Préstamos de Accionistas

Se compone de varios préstamos otorgados por un accionista de la compañía, los mismos que generaron una tasa de interés entre el 8.85% y el 9.50%, en el período 2003.

16. Préstamos Bancarios Largo Plazo

Se refiere a :

Banco	Fecha de Origen	Fecha de Vencimiento	Operación	Tasa Interés	Capital
Banco Pichincha	08/07/04	23/06/07	PF 02133800	6,82%	251.111,00
Banco Pichincha	24/11/04	11/09/07	PF 6766200	7,80%	193.148,00
Total					<u><u>444.259,00</u></u>

PACO COMERCIAL E INDUSTRIAL S.A.
Notas a los Estado Financieros (Continuación)

Los créditos otorgados son garantizados con Hipoteca Abierta a favor del Banco Pichincha C.A. mediante escritura pública celebrada el 1 de Julio de 2004 ante el Dr. Sebastián Valdivieso Cueba Notario Vigésimo Cuarto del cantón Quito sobre un lote de Terreno, ubicado en la ciudadela La Ecuatoriana dicho inmueble fue adquirido como producto de la fusión por absorción entre PA – CO Comercial e Industrial S.A. y PA – CO Ambato S.A. e Incopasa Industria Convertidora de Papel S.A. según consta en la escritura pública celebrada el 1 de Octubre de 2002.

17. Jubilación Patronal

El movimiento de esta cuenta fue de la siguiente manera:

Detalle	2004	2003
Saldo Inicial	US \$ 243.513,78	196.020,00
Aumento de la Provisión	67.071,28	54.236,60
Ajuste por reversión provisión	5.902,82	-
Bajas	(7.801,12)	(6.742,82)
	<u>US \$ 308.686,76</u>	<u>243.513,78</u>

18. 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

PACO COMERCIAL E INDUSTRIAL S.A.
 Notas a los Estado Financieros (Continuación)

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 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.

Al 31 de Diciembre de 2004 aumentan el capital suscrito y pagado de la empresa en la suma de US \$ 129.880 con lo cuál la empresa pasa a tener un Capital suscrito y pagado de US \$ 2.657.969 mediante Escritura Pública del 21 de Diciembre de 2004.

19. Ingresos no Operacionales

Se refiere a:

Descripción	2004	2003
Utilidad en Cambio	US \$ 7.293,17	16.179,57
Intereses Ganados	3.410,67	1.891,88
Servicio de Corte	240,00	5.172,93
Comisiones Ganadas	-	16.597,06
Otros	35.163,43	30.888,53
	US \$ <u>46.107,27</u>	<u>70.729,97</u>

PACO COMERCIAL E INDUSTRIAL S.A.
Notas a los Estado Financieros (Continuación)

20. Egresos no Operacionales

Se refiere a:

	DETALLE	2004	2003
	Pérdida en Cambio	US \$ 13.495,24	19.745,59
	Intereses y Comisiones Pagadas	115.591,12	119.116,71
	Otros	1.146,20	1.449,94
	US \$	<u>130.232,56</u>	<u>140.312,24</u>