

Deloitte.

895

Deloitte & Touche
Av. Amazonas N3517
Telf: (593 2) 225 1319
Quito - Ecuador
Av. Tulcán 803
Telf: (593 4) 245 2770
Guayaquil - Ecuador
www.deloitte.com

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Señores Accionistas y Junta de Directores de
Plywood Ecuatoriana S.A.:

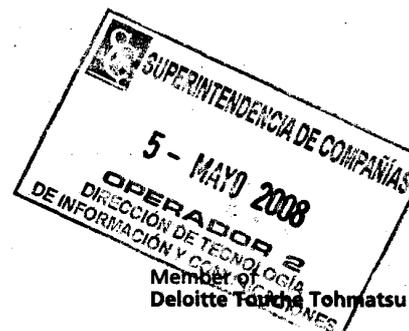
Hemos auditado los balances generales adjuntos de Plywood Ecuatoriana S.A. al 31 de diciembre del 2007 y 2006 y los correspondientes estados de resultados, de patrimonio de los accionistas y de flujos de caja por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basada en nuestras auditorías.

Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Ecuador. 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, a base de pruebas selectivas, de la evidencia que sustenta las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluye también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones importantes hechas 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.

En nuestra opinión, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la posición financiera de Plywood Ecuatoriana S.A. al 31 de diciembre del 2007 y 2006, los resultados de sus operaciones y sus flujos de caja por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.

Marzo 3, 2008
Registro No. 019

Jorge Brito
Licencia No. 21540



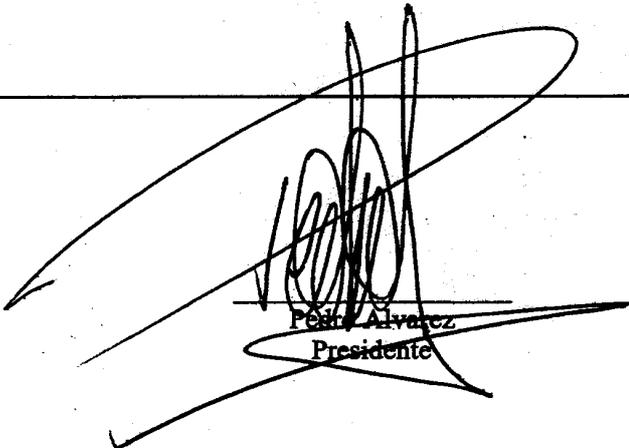
PLYWOOD ECUATORIANA S.A.

BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006

(Expresados en miles de U.S. dólares)

<u>ACTIVOS</u>	<u>Notas</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja y bancos		95	621
Inversiones temporales	3	1,703	527
Cuentas por cobrar comerciales	4	940	1,009
Inventarios	5	1,104	1,277
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar		<u>250</u>	<u>207</u>
Total activos corrientes		<u>4,092</u>	<u>3,641</u>
CUENTAS POR COBRAR A LARGO PLAZO			
		<u>-</u>	<u>26</u>
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO:			
	6		
Terreno		494	494
Edificio		320	320
Maquinaria y equipo		2,370	2,125
Muebles y enseres y equipo de computación		138	118
Vehículos		98	102
Reforestación		2,742	2,370
En tránsito		<u>13</u>	<u>13</u>
Total		6,175	5,542
Menos depreciación acumulada		<u>4,020</u>	<u>3,607</u>
Propiedades, planta y equipo, neto		<u>2,155</u>	<u>1,935</u>
INVERSIONES EN ACCIONES DE COMPAÑIAS ASOCIADAS			
	7	<u>8,345</u>	<u>7,277</u>
TOTAL		<u>14,592</u>	<u>12,879</u>

Ver notas a los estados financieros


Pedro Alvarez
Presidente

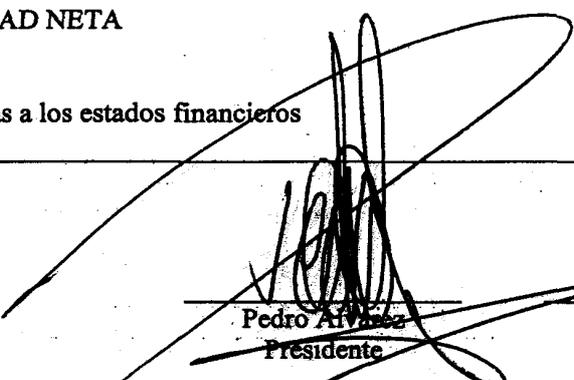
PLYWOOD ECUATORIANA S.A.

**ESTADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	Notas	2007	2006
VENTAS NETAS	16	8,045	7,505
COSTO DE VENTAS	16	<u>6,091</u>	<u>5,961</u>
MARGEN BRUTO		<u>1,954</u>	<u>1,544</u>
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS:			
Gastos de administración		719	722
Gastos de ventas		202	248
Amortización de costos de reforestación		<u>235</u>	<u>192</u>
Total		<u>1,156</u>	<u>1,162</u>
UTILIDAD DE OPERACIONES		<u>798</u>	<u>382</u>
OTROS INGRESOS (GASTOS):			
Financieros y otros, neto		77	48
Participación en los resultados de compañías asociadas		1,068	1,149
Otros ingresos (gastos), neto		<u>27</u>	<u>36</u>
Total		<u>1,172</u>	<u>1,233</u>
UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA		<u>1,970</u>	<u>1,615</u>
MENOS:			
Participación a trabajadores	11	112	65
Impuesto a la renta	12	<u>111</u>	<u>71</u>
Total		<u>223</u>	<u>136</u>
UTILIDAD NETA		<u>1,747</u>	<u>1,479</u>

Ver notas a los estados financieros


Pedro Alvarez
Presidente


Lorena Vinocuna
Contadora

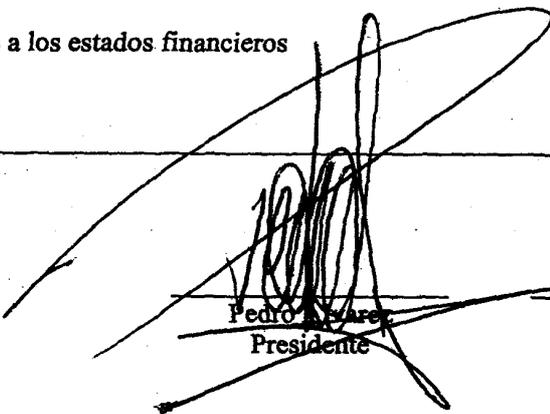
PLYWOOD ECUATORIANA S.A.

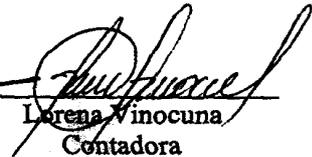
**ESTADOS DE PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>Capital Social</u>	<u>Reserva de Capital</u>	<u>Reserva por Valuación</u>	<u>Reserva Legal</u>	<u>Utilidades Retenidas</u>	<u>Total</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2005	1,000	2,426		220	4,494	8,140
Utilidad neta					1,479	1,479
Dividendos pagados					(154)	(154)
Ajuste por valuación de activos de la compañía asociada			1,636			1,636
Capitalización	130			(5)	(125)	
Transferencia	—	—	—	109	(109)	—
Saldos al 31 de diciembre del 2006	1,130	2,426	1,636	324	5,585	11,101
Utilidad neta					1,747	1,747
Dividendos pagados					(170)	(170)
Capitalización	220	(5)			(215)	
Transferencia	—	—	—	148	(148)	—
Saldos al 31 de diciembre del 2007	<u>1,350</u>	<u>2,421</u>	<u>1,636</u>	<u>472</u>	<u>6,799</u>	<u>12,678</u>

Ver notas a los estados financieros


Pedro N. Arellano
Presidente


Lorena Vinocuna
Contadora

PLYWOOD ECUATORIANA S.A.

**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006
(Expresados en miles de U.S. dólares)**

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	8,124	7,326
Pagado a proveedores y trabajadores	(6,617)	(6,166)
Intereses ganados y otros gastos financieros pagados	77	48
Participación a trabajadores	(65)	(38)
Impuesto a la renta	(90)	(23)
Otros ingresos (gastos), neto	<u>27</u>	<u>15</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	<u>1,456</u>	<u>1,162</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de propiedades, planta y equipo	(636)	(569)
Precio de venta de propiedades, planta y equipo		21
Disminución (incremento) de inversiones temporales	(1,176)	394
Incremento de inversiones en acciones	<u> </u>	<u>(403)</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	<u>(1,812)</u>	<u>(557)</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Dividendos pagados y efectivo neto utilizado en actividades de financiamiento	<u>(170)</u>	<u>(154)</u>
CAJA Y BANCOS:		
Incremento (disminución) neto durante el año	(526)	451
Comienzo del año	<u>621</u>	<u>170</u>
FIN DEL AÑO	<u>95</u>	<u>621</u>

(Continúa...)

PLYWOOD ECUATORIANA S.A.

**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA (Continuación...)
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad neta	1,747	1,479
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de actividades de operación:		
Depreciación de propiedades, planta y equipo	416	365
Provisión para cuentas dudosas	16	59
Provisión para jubilación y desahucio, neto	68	82
Provisión de obsolescencia	4	
Participación en los resultados de compañías asociadas	(1,068)	(1,149)
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo		(21)
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar comerciales	53	(164)
Inventarios	169	453
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	(43)	(29)
Cuentas por cobrar a largo plazo	26	(15)
Cuentas por pagar	(31)	2
Participación a trabajadores	47	27
Impuesto a la renta	21	48
Otros gastos acumulados y otras cuentas por pagar	31	25
EFFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE operación	<u>1,456</u>	<u>1,162</u>

Ver notas a los estados financieros



[Signature]
Pedro Álvarez
Presidente

[Signature]
Lorena Viriucuna
Contadora

PLYWOOD ECUATORIANA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006

1. OPERACIONES

Plywood Ecuatoriana S.A. está organizada y opera en la República del Ecuador; su actividad principal es la fabricación y comercialización de productos transformados de madera y la producción agrícola y forestal para dicho proceso de fabricación.

2. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Los estados financieros han sido preparados en U.S. dólares. Las políticas contables de la Compañía están basadas en Normas Ecuatorianas de Contabilidad establecidas por la Federación Nacional de Contadores del Ecuador y autorizadas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador. Las cuales requieren que la Administración realice ciertas estimaciones y establezca algunos supuestos inherentes a la actividad económica de la entidad, con el propósito de determinar la valuación y presentación de algunas partidas que forman parte de los estados financieros. En opinión de la Administración, tales estimaciones y supuestos estuvieron basados en la mejor utilización de la información disponible al momento, los cuales podrían llegar a diferir de sus efectos finales.

A continuación se resumen las principales prácticas contables seguidas por la Compañía en la preparación de sus estados financieros:

Ingresos y Costos por Ventas - Se registran en base a la emisión de las facturas a los clientes y a la entrega de la mercadería.

Valuación de Inventarios - Al costo de adquisición o producción, los cuales, netos de la provisión para obsolescencia no exceden a los valores de mercado. Las importaciones en tránsito se encuentran registradas a su costo de adquisición.

Valuación de Propiedades, Planta y Equipo - Al costo de adquisición. El costo de propiedades, planta y equipo se deprecia de acuerdo con el método de línea recta en función de los años de vida útil estimada de 20 para edificio, 10 para maquinaria y equipo, muebles y enseres, 5 para vehículos, reforestación, equipo forestal y 3 para equipo de computación.

Los valores incluidos en reforestación corresponden a los costos de inversión en los bosques de la Compañía que no exceden al valor de mercado y se amortizan en 2 años.

Valuación de Inversiones Temporales - A su costo de adquisición que no excede a su correspondiente valor proporcional de mercado.

Inversiones en Acciones de Compañías Asociadas - Se encuentran registradas al costo de adquisición más las ganancias (o pérdidas) de la Compañía emisora de las acciones. Tales ganancias (o pérdidas) se llevan a resultados, mientras que los cambios en el patrimonio de la Compañía en la que se

mantiene la inversión, diferentes a las ganancias o pérdidas generadas, se llevan directamente al patrimonio de los accionistas.

Participación a Trabajadores e Impuesto a la Renta - Se reconocen en los resultados del año en función a su devengamiento (Ver Notas 9 y 10).

Provisiones para Jubilación y Desahucio - Se lleva a resultados, en base al correspondiente cálculo matemático actuarial determinado por un profesional independiente.

3. INVERSIONES TEMPORALES

Incluye fondos de inversión, principalmente en U.S. dólares, en un banco del exterior que devengan un rendimiento variable.

4. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

Un resumen de cuentas por cobrar comerciales es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Clientes locales	447	504
Clientes del exterior	526	516
Compañías relacionadas:		
Alvarez Barba S.A.	45	55
Novopan del Ecuador S.A.	25	21
Provisión para cuentas dudosas	<u>(103)</u>	<u>(87)</u>
Total	<u>940</u>	<u>1,009</u>

Los movimientos de la provisión para cuentas dudosas fueron como sigue:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	87	28
Provisión del año	<u>16</u>	<u>59</u>
Saldos al fin del año	<u>103</u>	<u>87</u>

5. INVENTARIOS

Un resumen de inventarios es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Materias primas	212	293
Productos terminados	225	375
Productos en proceso	44	5
Repuestos y suministros	570	572
Importaciones en tránsito	57	32
Provisión para obsolescencia	<u>(4)</u>	<u>—</u>
Total	<u>1,104</u>	<u>1,277</u>

6. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

Los movimientos de propiedades, planta y equipo fueron como sigue:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos netos al comienzo del año	1,935	1,731
Adquisiciones	636	569
Depreciación	<u>(416)</u>	<u>(365)</u>
Saldos netos al fin del año	<u>2,155</u>	<u>1,935</u>

Las propiedades, planta y equipo incluyen US\$1,017 mil de inversiones relacionadas con la reforestación, neto de amortización (US\$964 mil en el año 2006). Al 31 de diciembre del 2007 y 2006, el total de hectáreas en reforestación ascienden a 4,427, ubicadas principalmente en la provincia de Esmeraldas.

7. INVERSIONES EN ACCIONES DE COMPAÑÍAS ASOCIADAS

Un resumen de inversiones en acciones de compañías asociadas es como sigue:

<u>Compañía</u>	<u>% de Tenencia</u>		<u>Valor Nominal</u>		<u>Valor Patrimonial Proporcional</u>		<u>Saldo Contable</u>	
	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
					... (en miles de U.S. dólares) ...			
Novopan del Ecuador S.A.	36.24	36.24	3,791	3,791	8,263	7,213	8,263	7,217
Panamericana del Ecuador	0.38	0.38	7	7	25	18	25	11
Otras							57	49
Total			<u>3,798</u>	<u>3,798</u>	<u>8,288</u>	<u>7,231</u>	<u>8,345</u>	<u>7,277</u>

Los movimientos de inversiones en acciones de compañías asociadas fueron como sigue:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos netos al comienzo del año	7,277	6,128
Participación en la utilidad de compañía asociada	<u>1,068</u>	<u>1,149</u>
Saldos netos al fin del año	<u>8,345</u>	<u>7,277</u>

8. CUENTAS POR PAGAR

Un resumen de cuentas por pagar es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Proveedores locales	416	449
Proveedores del exterior	<u>16</u>	<u>14</u>
Total	<u>432</u>	<u>463</u>

9. PARTICIPACION A TRABAJADORES

De conformidad con disposiciones legales, los trabajadores tienen derecho a participar en las utilidades anuales de la empresa en un 15% de la utilidad neta considerada para efectos del cálculo del impuesto a la renta. Los movimientos de la provisión para participación a trabajadores fueron como sigue:

	<u>2007</u> (en miles de U.S. dólares)	<u>2006</u> (en miles de U.S. dólares)
Saldos al comienzo del año	65	38
Provisión de año	112	65
Pagos efectuados	<u>(65)</u>	<u>(38)</u>
Saldos al final del año	<u>112</u>	<u>65</u>

10. IMPUESTO A LA RENTA

De conformidad con disposiciones legales, la tarifa para el impuesto a la renta, se calcula en un 25% sobre las utilidades sujetas a distribución y del 15% sobre las utilidades sujetas a capitalización. Los dividendos en efectivo que se declaren o distribuyan a favor de accionistas no se encuentran sujetos a retención adicional alguna. Una reconciliación entre la utilidad según estados financieros y la utilidad gravable, es como sigue:

	<u>2007</u> (en miles de U.S. dólares)	<u>2006</u> (en miles de U.S. dólares)
Utilidad según estados financieros, neta de participación a trabajadores	1,858	1,550
Gastos no deducibles	44	82
Amortización de pérdidas tributarias	(202)	(116)
Otras partidas conciliatorias	<u>(1,064)</u>	<u>(1,146)</u>
Utilidad tributaria	<u>636</u>	<u>370</u>
Impuesto a la renta 15%	72	32
Impuesto a la renta 25%	<u>39</u>	<u>39</u>
Total impuesto a la renta cargado a resultados	<u>111</u>	<u>71</u>

Los movimientos de la provisión para impuesto a la renta fueron como sigue:

	<u>2007</u> (en miles de U.S. dólares)	<u>2006</u> (en miles de U.S. dólares)
Saldos al comienzo del año	32	4
Provisión del año	111	71
Transferencia a gastos anticipados y otras cuentas por cobrar		(20)
Devoluciones recibidas		20
Pagos efectuados	<u>(90)</u>	<u>(43)</u>
Saldos al fin del año	<u>53</u>	<u>32</u>

Las declaraciones de impuestos han sido revisados por las autoridades tributarias hasta el año 1993 y están pendientes de revisión las declaraciones del 2004 al 2007.

11. PROVISIONES PARA JUBILACION Y DESAHUCIO

Un resumen de las provisiones para jubilación y desahucio es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Provisión para jubilación	911	837
Provisión para desahucio	<u>144</u>	<u>150</u>
Total	<u>1.055</u>	<u>987</u>

Jubilación - De acuerdo con disposiciones del Código del Trabajo, los trabajadores que por veinte años o más hubieren prestado sus servicios en forma continuada o interrumpida, tendrán derecho a ser jubilados por sus empleadores sin perjuicio de la jubilación que les corresponde en su condición de afiliados al Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social. Al 31 de diciembre del 2007 y 2006, la Compañía tiene registrada una provisión por dicho concepto sustentada en un estudio actuarial preparado por un profesional independiente, basado en el método prospectivo, de la siguiente manera:

- Una reserva por obligaciones en curso para atender el pago de las pensiones de 29 trabajadores jubilados;
- Una reserva por obligaciones adquiridas para atender el pago de 32 trabajadores que al 31 de diciembre del 2007 (34 en el año 2006) tenían 20 años o más de trabajo;
- Una reserva por el valor actual de las obligaciones futuras para 197 trabajadores (216 en el año 2006) que aún no completaban el requisito de tiempo de trabajo.

Para el cálculo, se consideró una tasa anual de conmutación actuarial del 4% y una tasa de capitalización de reservas del 1%.

Los movimientos de la provisión para jubilación fueron como sigue:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	837	742
Provisión del año	95	124
Pagos efectuados	<u>(21)</u>	<u>(29)</u>
Saldos al fin del año	<u>911</u>	<u>837</u>

Desahucio - De acuerdo con disposiciones del Código del Trabajo Ecuatoriano, en los casos de terminación de la relación laboral por desahucio solicitado por el empleador o por el trabajador, el empleador bonificará al trabajador con el 25% del equivalente a la última remuneración mensual por cada uno de los años de servicios prestados a la misma empresa o empleador. Al 31 de diciembre del 2007 y 2006, la Compañía mantiene una provisión correspondiente al 66% y 79% de la provisión requerida en el estudio actuarial respectivamente.

Los movimientos de la provisión para desahucio fueron como sigue:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	150	163
Provisión del año		
Pagos efectuados	<u>(6)</u>	<u>(13)</u>
Saldos al fin del año	<u>144</u>	<u>150</u>

12. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - El capital social autorizado consiste de 1,350,000 de acciones (1,130,000 de acciones en el año 2006) de US\$1.00 valor nominal unitario. Durante el año 2007, la Compañía incrementó su capital en US\$220 mil mediante la apropiación de reserva legal US\$5 mil y de utilidades retenidas US\$215 mil.

Reserva de Capital - Incluye los valores de las cuentas Reserva por Revalorización del Patrimonio y Reexpresión Monetaria originadas en la corrección monetaria del patrimonio y de los activos y pasivos no monetarios de años anteriores, respectivamente, transferidos a esta cuenta. Esta reserva puede ser total o parcialmente capitalizada. El saldo de esta cuenta no es disponible para el pago de dividendos en efectivo.

Reserva por valuación - Representa el efecto de los ajustes efectuados resultantes de la valuación a valores de mercado de ciertas partidas de su asociada. El saldo acreedor de esta cuenta no puede distribuirse como dividendo en efectivo pero puede ser capitalizado total o parcialmente o utilizarse para compensar pérdidas.

Reserva Legal - La Ley de Compañías requiere que por lo menos el 10% de la utilidad anual sea apropiado como reserva legal hasta que ésta como mínimo alcance el 50% del capital social. Esta reserva no es disponible para el pago de dividendos en efectivo pero puede ser capitalizada en su totalidad.

13. TRANSACCIONES SIGNIFICATIVAS CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Las principales transacciones con compañías relacionadas, se desglosan como sigue:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
<u>Compras</u>		
Alvarez Barba S.A.	<u>277</u>	<u>106</u>
<u>Ventas</u>		
Novopan del Ecuador S.A.	188	100
Alvarez Barba S.A.	<u>1,015</u>	<u>1,135</u>
Total	<u>1,203</u>	<u>1,235</u>

Estas transacciones se realizan en condiciones similares que con terceros.

14. EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2007 y la fecha del informe de los auditores independientes (Marzo 3 del 2008) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.
