

Inversancarlos S. A. y Subsidiarias
Estados Financieros Consolidados y Anexos
31 de diciembre del 2009

Con el Informe de los Auditores Independientes



Inversancarlos S. A. y Subsidiarias
Estados Financieros Consolidados y Anexos

31 de diciembre del 2009

Indice del Contenido

Informe de los Auditores Independientes

Balance General Consolidado

Estado Consolidado de Utilidades

Estado Consolidado de Evolución del Patrimonio

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Anexos de Consolidación:

Anexo 1: Información del Balance General

Anexo 2: Información del Estado de Utilidades

Anexo 3: Información del Estado de Evolución del Patrimonio

Anexo 4: Información del Estado de Flujos de Efectivo





KPMG del Ecuador Cia. Ltda.
Av. Miguel H. Alcivar Mz. 302
Ap. 09-010-3818
Guayaquil - Ecuador

Telephone.: (593-4) 2290697
(593-4) 2290698
Fax: (593-4) 2288774

Informe de los Auditores Independientes

A la Junta de Directorio y Accionistas
Inversancarlos S. A y Subsidiarias:

Informe sobre los Estados Financieros Consolidados

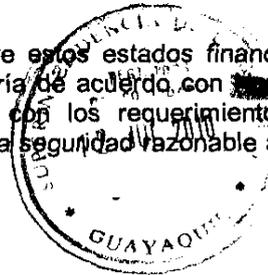
Hemos auditado los estados financieros consolidados que se acompañan de Inversancarlos S. A. y subsidiarias ("el Grupo"), que incluyen el balance general consolidado al 31 de diciembre del 2009, y el estado consolidado de utilidades, el estado consolidado de evolución del patrimonio y el estado consolidado de flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha y un resumen de las políticas importantes de contabilidad y otras notas explicativas. No hemos auditado los estados financieros de las subsidiarias Soderal, Sociedad de Destilación de Alcoholes S. A., Agritalisa, Agrícola Talismán S. A. y Doconsa S. A. (compañías poseídas íntegramente) y Carbogas S. A. (compañía poseída en el 50%). Los estados financieros de esas subsidiarias al 31 de diciembre del 2009 muestran activos totales que representan el 27.57% y ventas netas que representan el 22.58% de los respectivos saldos consolidados. Los estados financieros de esas subsidiarias fueron auditados por otros auditores, cuyos informes nos fueron suministrados, y nuestra opinión, en lo que se refiere a los montos registrados por las subsidiarias antes mencionadas se basa únicamente en los informes de los otros auditores. Los estados financieros consolidados del Grupo al y por el año que terminó el 31 de diciembre del 2008, fueron auditados por otros auditores cuyo informe de fecha 20 de abril del 2009 contiene una opinión sin salvedad sobre dichos estados financieros.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros consolidados de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad. Esta responsabilidad incluye: el diseño, la implementación y el mantenimiento de controles internos adecuados para la preparación y presentación razonable de estados financieros que estén libres de errores significativos, ya sean debido a fraude o error; la selección y aplicación de apropiadas políticas de contabilidad; y la elaboración de estimaciones contables que son razonables en las circunstancias.

Responsabilidad de los Auditores

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros consolidados con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con ~~las Normas Internacionales de Auditoría~~. Esas normas requieren que cumplamos con los requerimientos éticos pertinentes y planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos.



(Continúa)

Una auditoría incluye efectuar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen de nuestro juicio, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores materiales en los estados financieros, debido a fraude o error. Al hacer esas evaluaciones de riesgo, consideramos los controles internos pertinentes a la preparación y presentación razonable de los estados financieros de la entidad en orden a diseñar procedimientos de auditoría adecuados a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de los principios de contabilidad utilizados y la razonabilidad de las estimaciones contables elaboradas por la Administración, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proveer una base para nuestra opinión.

Opinión

En nuestra opinión, basados en nuestra auditoría y en los informes de los otros auditores, los estados financieros consolidados mencionados en el primer párrafo presentan razonablemente en todos los aspectos importantes la situación financiera consolidada de Inversancarlos S. A. y subsidiarias al 31 de diciembre del 2009 y los resultados de sus operaciones consolidados, los cambios en su patrimonio consolidados y sus flujos de efectivo consolidados por el año que terminó en esa fecha, de conformidad con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad.

Informe sobre Otros Requerimientos Reglamentarios

Efectuamos nuestra auditoría con el propósito de formarnos una opinión sobre los estados financieros consolidados de Inversancarlos S. A. y subsidiarias considerados en conjunto. La información de consolidación es presentada para propósitos de análisis adicional de los estados financieros consolidados antes que para presentar la situación financiera, los resultados de operaciones, los cambios en el patrimonio o los flujos de efectivo de las compañías en forma individual. La información de consolidación ha estado sujeta a los procedimientos de auditoría aplicados en la auditoría de los estados financieros consolidados, y en nuestra opinión, basados en nuestra auditoría y en los informes de los otros auditores, está razonablemente presentada, en todos sus aspectos importantes, en relación a los estados financieros consolidados considerados en conjunto.

Abril 16 del 2010



KPMG del Ecuador

SC-RNAE 069

Patricia de Arteaga
Patricia de Arteaga, Socia
Registro No. 14571

| <u>Activos</u> | <u>2009</u> | <u>2008</u> |
|---|-------------------------|--------------------|
| Activos corrientes: | | |
| Efectivo y equivalentes de efectivo (nota 16) | US\$ 31,080 | - |
| Cuentas por cobrar clientes, neto de estimación para cuentas de cobro dudoso de US\$1,196,687 (US\$998,210 en 2008) (notas 2 y 3) | 1,900,638 | 2,507,918 |
| Otras cuentas por cobrar (notas 3 y 4) | 6,313,154 | 3,140,120 |
| Inventarios: | 528,346 | 312,310 |
| Productos terminados | 1,019,176 | 1,902,547 |
| Productos en proceso | 5,229,414 | 5,681,187 |
| Materias primas (notas 3 y 12) | 24,398,144 | 27,605,568 |
| Materiales y repuestos En tránsito | | |
| Menos provisión para obsolescencia de inventarios (nota 5) | 14,174,511 | 16,712,747 |
| Inventarios, neto | 3,014,021 | 2,493,254 |
| Gastos pagados por anticipado | | |
| Participación de trabajadores en las utilidades, largo impuesto a la renta diferidos (nota 7) | 15,902 | 30,792 |
| Total activos corrientes | <u>41,602,578</u> | <u>46,842,361</u> |
| Cuentas por cobrar a largo plazo (notas 3 y 6) | 1,188,932 | 1,182,047 |
| Otras inversiones (nota 8) | | |
| Propiedad, planta y equipos (notas 9 y 11) | 50,000,000 | 44,000,000 |
| Menos depreciación acumulada | 4,464,842 | 3,476,221 |
| Propiedad, planta y equipos, neto | 5,259,416 | 3,838,102 |
| Crédito mercantil, neto de amortización acumulada US\$465,919 (US\$407,680 en 2008) (nota 1-k) | 953,478 | 173,996 |
| Cargos diferidos y otros activos (nota 10) | 8,527,291 | 11,120,129 |
| | 69,205,027 | 62,608,448 |
| | US\$ <u>111,996,537</u> | <u>110,632,856</u> |

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros

Inversancarlos S. A. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Utilidades

Año que terminó el 31 de diciembre del 2009, con cifras comparativas del 2008

(En dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

| | | <u>2009</u> | <u>2008</u> |
|---|------|---------------------|---------------------|
| Ventas netas (notas 3 y 17) | US\$ | 98,680,565 | 92,306,502 |
| Costo de las ventas (notas 3 y 17) | | <u>(72,058,102)</u> | <u>(62,683,492)</u> |
| Utilidad bruta | | 26,622,463 | 29,623,010 |
| Gastos de administración y generales (nota 3) | | 6,935,906 | 6,835,730 |
| Gastos de ventas | | 3,877,580 | 3,749,167 |
| Amortización del crédito mercantil | | 58,240 | 58,240 |
| Reserva para cuentas de cobro dudoso (nota 2) | | <u>259,627</u> | <u>153,754</u> |
| | | <u>11,131,353</u> | <u>10,796,891</u> |
| | | 15,491,110 | 18,826,119 |
| Otros ingresos (egresos): | | (206,735) | (84,516) |
| Diferencia en cambio | | 205,162 | 18,243 |
| Intereses y descuentos ganados | | (1,330,154) | (960,078) |
| Intereses pagados | | (114,017) | 870,519 |
| Otros, neto | | <u>(1,445,744)</u> | <u>(155,832)</u> |
| Otros egresos, neto | | | |
| Utilidad de operaciones continuas antes de participación de los trabajadores en las utilidades, impuesto a la renta e interés minoritario | | 14,045,366 | 18,670,287 |
| Participación de los trabajadores en las utilidades (notas 7 y 12) | | <u>1,676,938</u> | <u>2,447,910</u> |
| Utilidad de operaciones continuas antes de impuesto a la renta e interés minoritario | | 12,368,428 | 16,222,377 |
| Impuesto a la renta (nota 7) | | <u>2,554,776</u> | <u>3,265,286</u> |
| Utilidad de operaciones continuas antes de interés minoritario | | 9,813,652 | 12,957,091 |
| Interés minoritario | | <u>3,445</u> | <u>138,429</u> |
| Utilidad neta de operaciones continuas | | 9,817,097 | 12,818,662 |
| Utilidad de operación descontinuada | | - | 515,997 |
| Utilidad neta | US\$ | <u>9,817,097</u> | <u>13,334,659</u> |
| Utilidad neta por acción ordinaria | US\$ | <u>0.1963</u> | <u>0.2667</u> |

Xavier E. Marcos
 Presidente Ejecutivo
 Gestorquil S. A.

Marcos Arichábala
 Marcos Arichábala
 Contador

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

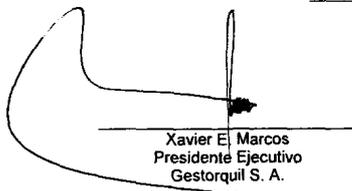
Inversancarlos S. A. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Evolución del Patrimonio

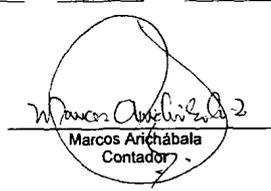
Año que terminó el 31 de diciembre del 2009, con cifras comparativas del 2008

(En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

| | | <u>Capital acciones</u> | <u>Reserva legal</u> | <u>Reserva facultativa</u> | <u>Diferencia en cambio acumulada</u> | <u>Utilidades disponibles</u> | <u>Total patrimonio de los accionistas</u> |
|--|------|-------------------------|----------------------|----------------------------|---------------------------------------|-------------------------------|--|
| Saldos al 31 de diciembre del 2007 | US\$ | 40,000,000 | 2,247,362 | 3,003,193 | 1,315,520 | 7,439,702 | 54,005,777 |
| Ajuste a años anteriores | | - | - | 79,687 | - | 329,849 | 409,536 |
| Capitalización | | 4,000,000 | - | - | - | (4,000,000) | - |
| Apropiación para reservas legal y facultativa | | - | 1,228,859 | 755,222 | - | (1,984,081) | - |
| Dividendos pagados | | - | - | - | - | (4,000,000) | (4,000,000) |
| Diferencia en cambio en traslación de estados financieros (nota 1-o) | | - | - | - | (719,363) | - | (719,363) |
| Diferencia en cambio realizada (nota 16) | | - | - | - | (422,161) | - | (422,161) |
| Utilidad neta | | - | - | - | - | <u>13,334,659</u> | <u>13,334,659</u> |
| Saldos al 31 de diciembre del 2008 | | 44,000,000 | 3,476,221 | 3,838,102 | 173,996 | 11,120,129 | 62,608,448 |
| Capitalización | | 6,000,000 | - | - | - | (6,000,000) | - |
| Apropiación para reservas legal y facultativa | | - | 988,621 | 1,421,314 | - | (2,409,935) | - |
| Dividendos pagados | | - | - | - | - | (4,000,000) | (4,000,000) |
| Diferencia en cambio en traslación de estados financieros (nota 1-o) | | - | - | - | 779,482 | - | 779,482 |
| Utilidad neta | | - | - | - | - | <u>9,817,097</u> | <u>9,817,097</u> |
| Saldos al 31 de diciembre del 2009 | US\$ | <u>50,000,000</u> | <u>4,464,842</u> | <u>5,259,416</u> | <u>953,478</u> | <u>8,527,291</u> | <u>69,205,027</u> |



 Xavier E. Marcos
 Presidente Ejecutivo
 Gestorquil S. A.



 Marcos Arichábala
 Contador

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

Inversancarlos S. A. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo

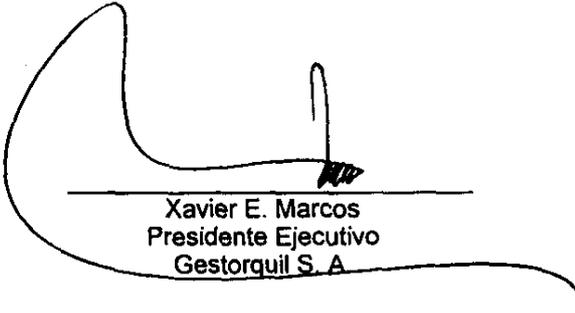
Año que terminó el 31 de diciembre del 2009, con cifras comparativas del 2008

(En dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

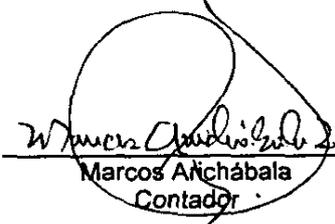
| | | <u>2009</u> | <u>2008</u> |
|---|------|---------------------|---------------------|
| Flujos de efectivo de las actividades de operación (nota 16): | | | |
| Utilidad neta | US\$ | 9,817,097 | 12,818,662 |
| Utilidad neta de operación descontinuada | | - | 515,997 |
| Ajuste a períodos anteriores | | - | 79,687 |
| Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación: | | | |
| Depreciación de propiedad, planta y equipos | | 6,157,762 | 4,032,265 |
| Amortización del crédito mercantil | | 58,240 | 58,240 |
| Utilidad en venta de acciones | | - | (556,205) |
| Utilidad en venta de propiedad, planta y equipos | | (23,785) | - |
| Provisión para cuentas de cobro dudoso | | 259,627 | 133,868 |
| Provisión para obsolescencia de inventarios | | 120,000 | 26,592 |
| Disminución (aumento) en: | | | |
| Cuentas por cobrar clientes | | (3,436,197) | (2,265,185) |
| Otras cuentas por cobrar | | 1,468,848 | 1,383,687 |
| Inventarios | | (616,949) | (2,000,973) |
| Participación de trabajadores en las utilidades e impuesto a la renta diferidos | | 29,222 | (239,859) |
| Cargos diferidos, gastos pagados por anticipado y otros activos | | 592,028 | (655,506) |
| Aumento (disminución) en: | | | |
| Cuentas por pagar comerciales | | (4,761,190) | 3,223,508 |
| Impuesto a la renta por pagar | | (883,371) | (1,026,118) |
| Otras cuentas y gastos acumulados por pagar | | (451,773) | 2,506,645 |
| Reserva para pensiones de jubilación patronal e indemnizaciones por desahucio | | 520,767 | 110,847 |
| Interés minoritario | | <u>6,885</u> | <u>54,305</u> |
| Efectivo neto provisto por las actividades de operación | | 8,857,211 | 18,200,457 |
| Flujos de efectivo de las actividades de inversión: | | | |
| Proveniente de la venta de inversiones en acciones | | 357,053 | - |
| Producto de la venta de propiedad, planta y equipo | | 164,248 | 300,945 |
| Adquisición de otras inversiones en acciones | | 281 | 115,130 |
| Adquisición de propiedad, planta y equipos | | <u>(12,677,876)</u> | <u>(23,128,195)</u> |
| Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión | | <u>(12,156,294)</u> | <u>(22,712,120)</u> |
| Pasan | US\$ | (3,299,083) | (4,511,663) |

Inversancarlos S. A. y Subsidiarias
 Estado Consolidado de Flujos de Efectivo, Continuación
 (En dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

| | | <u>2009</u> | <u>2008</u> |
|---|------|--------------------|--------------------|
| Vienen | US\$ | (3,299,083) | (4,511,663) |
| Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento: | | | |
| Disminución neta en documentos por pagar | | (607,280) | 308,981 |
| Aumento en sobregiro bancario | | 31,080 | - |
| Aumento neto de deuda a largo plazo | | 634,798 | 11,993,811 |
| Dividendos pagados | | <u>(3,783,964)</u> | <u>(3,927,101)</u> |
| Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de financiamiento | | <u>(3,725,366)</u> | <u>8,375,691</u> |
| Aumento neto en efectivo y equivalentes de efectivo | | (7,024,449) | 3,864,028 |
| Efecto de la variación en las tasas de cambio | | 779,482 | 131,376 |
| Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año | | <u>13,600,155</u> | <u>9,604,751</u> |
| Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año (nota 16) | US\$ | <u>7,355,188</u> | <u>13,600,155</u> |



 Xavier E. Marcos
 Presidente Ejecutivo
 Gestorquil S. A



 Marcos Anchábala
 Contador

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

Inversancarlos S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre del 2009

(En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

(1) Resumen de Políticas Importantes de Contabilidad

(a) Descripción del Negocio

INVERSANCARLOS S. A., fue constituida en 1999 en la ciudad de Guayaquil, República del Ecuador. Su actividad consiste en la adquisición y tenencia de acciones y participaciones.

Los estados financieros consolidados de Inversancarlos S. A. (la Compañía) al y por el año que terminó el 31 de diciembre del 2009 incluyen la Compañía y las siguientes subsidiarias (juntas referidas como el Grupo):

- Papelera Nacional S. A., subsidiaria totalmente poseída, fue constituida en 1961 en la ciudad de Guayaquil, República del Ecuador, cambiando su domicilio en 1997 al Cantón Crnel. Marcelino Maridueña. Sus operaciones consisten principalmente en la elaboración de papel, envases de papel y otros productos afines en las instalaciones ubicadas en el cantón Crnel. Marcelino Maridueña. Las ventas de la Compañía son realizadas principalmente en el mercado local a compañías fabricantes de cajas de cartón y sacos de papel;

En noviembre del 2009, la administración de la subsidiaria Papelera Nacional S. A. aprobó el proyecto para la construcción de una planta de última tecnología para fabricar cajas de cartón, decisión que se tomó en vista del actual mercado cartonero, diversificar la cartera de clientes y aprovechar las ventajas competitivas que representan el contar con la materia prima y personal administrativo capacitado. La planta se instalará en los terrenos que posee la subsidiaria, su costo se estima en aproximadamente US\$13,600,000 y su construcción se iniciará en el segundo trimestre del 2010.

- Transcartonera S. A., subsidiaria totalmente poseída. La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas celebrada el 1 de septiembre del 2009 resolvió escindir a Papelera Nacional S. A. y crear una nueva sociedad anónima denominada Transcartonera S. A. a favor de la cual se traspasaron al valor en libros las acciones que Papelera Nacional S. A. mantenía en Cartonera Nacional S. A., una compañía constituida en marzo del 2003 en la República de Colombia, cuyas operaciones consisten en la fabricación de cajas de cartón para su comercialización en el mercado colombiano. La Superintendencia de Compañías, mediante Resolución No.SC.IJ.DJCPTÉ-G-09-7436 del 26 de noviembre del 2009 aprobó la escisión antes mencionada, la que se perfeccionó el 3 de diciembre del 2009 con la inscripción de la respectiva escritura en el Registro de la Propiedad y Mercantil del Cantón Coronel Marcelino Maridueña;
- Soderal, Sociedad de Destilación de Alcoholes S. A., subsidiaria totalmente poseída, fue constituida en 1992 en la ciudad de Guayaquil, República del Ecuador, cambiando su domicilio en el 2008 al Cantón Crnel. Marcelino Maridueña. Su principal actividad es la producción de alcohol etílico extraneutro rectificado, fino, bióxido de carbono (líquido) y derivados. La comercialización del alcohol es efectuada en el mercado local y en el exterior; y el bióxido de carbono se distribuye localmente a través de Carbogas S. A.;

(Continúa)

Inversancarlos S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

- AGRITALISA, Agrícola Talismán S. A., subsidiaria totalmente poseída, fue constituida en 1986 en la ciudad de Guayaquil, República del Ecuador y su actividad principal es la siembra, cultivo y cosecha de caña de azúcar. El 100% de su cosecha es vendida a una compañía relacionada de Inversancarlos S. A.;
- Intercia S. A., subsidiaria totalmente poseída, fue constituida en el 2001 en la ciudad de Guayaquil, República del Ecuador, y su actividad principal consiste en la recolección, compra, empaque y comercialización de materias primas recicladas, principalmente cartón, papel y plásticos de PET o Tereftalato de Polietileno. Sus ventas se realizan principalmente a Papelera Nacional S. A. y Recisa S. A.;
- Doconsa S. A., subsidiaria totalmente poseída, fue constituida en el 2000 en la ciudad de Guayaquil, República del Ecuador y su actividad principal es brindar el servicio de depósito de azúcar en su bodega ubicada en Durán. El 100% del servicio de bodegaje es prestado a una compañía relacionada de Inversancarlos S. A.;
- Recisa S. A., subsidiaria totalmente poseída, fue constituida en el 2004 en la ciudad de Guayaquil, República del Ecuador y su actividad principal consiste en la compra, empaque y comercialización de materias primas recicladas, principalmente plásticos de PET o Tereftalato de Polietileno. Las materias primas recicladas son provistas en su totalidad por Intercia S. A.. Las ventas de la Compañía son principalmente en el mercado de exportación;
- Global Recycling Company Inc., subsidiaria totalmente poseída, fue constituida en el 2008 en la ciudad de Panamá, República de Panamá y su actividad principal es la compra, venta, importación, exportación, empaque y comercialización de materias primas recicladas, principalmente cartón. El 100% de las ventas se realiza a Papelera Nacional S. A.;
- Global Recycling LLC Nevada, subsidiaria totalmente poseída, fue constituida en el 2008 en las Vegas Nevada, Estados Unidos de América y su actividad principal es la compra, venta, importación, exportación, empaque y comercialización de materias primas recicladas, principalmente cartón. El 100% de las ventas se realiza a Papelera Nacional S. A.;
- Carbogas S. A., subsidiaria poseída en un 50%, fue constituida en 1997 en la ciudad de Guayaquil, República del Ecuador y su principal actividad es la comercialización de bióxido de carbono (CO2) y productos afines, siendo sus principales proveedores Soderal, Sociedad de Destilación de Alcoholes S. A., y una compañía relacionada a los otros accionistas; y,
- Ancelcorp S. A., subsidiaria totalmente poseída, fue constituida en el 2008 en la ciudad de Guayaquil, República del Ecuador y su actividad principal es la prestación de asesoramiento, asistencia y soportes integrales a Global Recycling Company Inc. y Global Recycling LLC Nevada.

(Continúa)

Inversancarlos S. A. y Subsidiarias
Notas a los Estados Financieros Consolidados
(En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

(b) Entorno Económico

Las repercusiones de la crisis internacional, que se presentaron con mayor intensidad a fines del 2008 y comienzos del 2009, se manifestaron en la economía ecuatoriana a través de la disminución de las exportaciones, principalmente por la reducción del precio internacional del petróleo; la disminución de las remesas de los migrantes y las restricciones del financiamiento externo e interno. La recuperación del precio del petróleo en la segunda mitad del año, el aumento del nivel de actividad global y de los volúmenes de comercio internacional que impulsó la demanda de los principales productos de exportación, el incremento del gasto e inversión pública, permitieron una contracción menor en la economía ecuatoriana, la que sin embargo presenta mayor déficit fiscal, balanza comercial negativa y deterioro en la cuenta corriente de la balanza de pagos e incremento en la tasa de desempleo.

La alta dependencia en el petróleo tanto para el presupuesto general del estado como para ingresos de exportaciones, la actual política económica de crecimiento a través de la inversión pública y clima desfavorable a la inversión privada y apertura económica, la limitación en el manejo de la política monetaria resultante del U. S. Dólar como moneda de circulación, condicionan el crecimiento de la economía ecuatoriana a un precio sostenido del petróleo y a la obtención de financiamiento externo.

Los estados financieros consolidados adjuntos reflejan la evaluación efectuada por la Administración del Grupo sobre la situación de la economía ecuatoriana a la fecha de cierre de los estados financieros consolidados. Los resultados reales podrían diferir de la evaluación realizada por la Administración.

(c) Base de Presentación

Los estados financieros consolidados son presentados en dólares de los Estados Unidos de América, moneda de medición de Inversancarlos S. A. y de curso legal y de unidad de cuenta en Ecuador desde marzo del 2000.

Los estados financieros consolidados adjuntos han sido preparados de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC), las que han sido adoptadas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador. Para aquellas situaciones específicas que no están consideradas en las Normas Ecuatorianas de Contabilidad se siguen las políticas o prácticas establecidas o permitidas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador.

(d) Principio de Consolidación

Los estados financieros consolidados adjuntos incluyen las cuentas de Inversancarlos S. A. y sus subsidiarias. Todos los saldos y transacciones significativas entre estas compañías han sido eliminados en la consolidación.

(Continúa)

Inversancarlos S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

(e) Equivalentes de Efectivo

Para propósito de presentación del estado de flujos de efectivo, el Grupo considera todas las inversiones de alta liquidez con vencimiento original de tres meses o menos como equivalentes de efectivo.

(f) Estimación para Cuentas de Cobro Dudoso

La estimación para cuentas de cobro dudoso se incrementa mediante provisiones con cargo a resultados, la que se determina con base al análisis de las cuentas vencidas y experiencia crediticia de los clientes, y se disminuye por los castigos de las cuentas por cobrar consideradas irrecuperables.

(g) Inventarios

Los inventarios están registrados al menor del costo y el valor neto realizable. El costo se determina por el método de costo promedio, excepto por las importaciones en tránsito que se llevan al costo específico.

Es política del Grupo registrar con cargo a resultados una provisión para obsolescencia y lento movimiento de inventarios, considerando las condiciones y valor de uso de los mismos.

(h) Otras inversiones

Las inversiones en acciones, en que el Grupo posee menos del 20% del capital accionario con derecho a voto, están registradas al costo, el que no excede el valor patrimonial proporcional. Los dividendos en efectivo se llevan a ingresos cuando se perciben o son declarados por las compañías emisoras.

(i) Propiedad, Planta y Equipos

La propiedad, planta y equipos están registrados al costo (en una base que se aproxima al costo histórico medido en dólares para aquellos bienes adquiridos hasta marzo del 2000), excepto terrenos adquiridos por la subsidiaria Papelera Nacional S. A. con anterioridad a 1991, que de conformidad con la Norma Ecuatoriana de Contabilidad (NEC) 17 fueron ajustados parcialmente por el índice especial de corrección de brecha y cuyo valor neto registrado se estima menor en aproximadamente US\$534,000 al costo de adquisición medido en dólares; y, terrenos de las Subsidiarias Agritalisa, Agrícola Talisman S. A. que corresponden a sembríos de caña de azúcar y Doconsa S. A. los cuales están registrados al valor de mercado de acuerdo a avalúo técnico realizado por peritos independientes en la fecha que inició sus operaciones. La propiedad, planta y equipos se deprecian utilizando el método de línea recta, en base a la vida útil establecida en las disposiciones tributarias.

(Continúa)

Inversancarlos S. A. y Subsidiarias
Notas a los Estados Financieros Consolidados
(En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

Los desembolsos por reparación y mantenimiento efectuados para reparar o mantener el beneficio económico futuro esperado de la propiedad, planta y equipos se reconocen como un gasto cuando se incurren, excepto por el costo de ciertas piezas sujetas a cambios periódicos que se difieren para amortizarlas en el lapso estimado de uso, generalmente no mayor a seis meses.

Las tasas de depreciación utilizadas son las siguientes:

| | |
|--------------------------------------|------------|
| Edificios y mejoras de terreno | 5% |
| Instalaciones, maquinarias y equipos | 10% y 20% |
| Equipos de computación | 20% y 33% |
| Muebles y enseres | 10% |
| Vehículos | <u>20%</u> |

(j) Participación de Trabajadores en las Utilidades e Impuesto a la Renta Diferidos

Participación de trabajadores en las utilidades e impuesto a la renta diferidos son reconocidos principalmente para ciertas consecuencias futuras atribuibles a las diferencias que resultan del proceso de consolidación, entre los saldos en los estados financieros de los activos y pasivos existentes y sus respectivas bases tributarias. La participación de trabajadores en las utilidades e impuesto a la renta diferidos se miden utilizando las tasas aplicables vigentes; los cambios en tasas son reconocidos en los resultados del período que incluye la fecha de emisión de la respectiva Ley.

(k) Crédito Mercantil

Mediante contratos suscritos el 9 de enero del 2002 Recicladores I Protectores Ambientales REIPA S. A., compañías afiliadas y su accionista cedieron y transfirieron a favor de la subsidiaria Intercia S. A. la totalidad de sus propiedades, muebles y equipos, la totalidad de las acciones de INOFAR S. A. compañía no operativa propietaria de las marcas REIPA, RECESA y ECUARECICLA, la tecnología, conocimiento y en general el "know how" desarrollado respecto del negocio del reciclaje.

El crédito mercantil resultante de esta adquisición, el cual representa el exceso del costo de adquisición sobre los valores justos de los activos identificables en la fecha de adquisición, es reconocido como gasto utilizando el método de línea recta, en un periodo de 20 años. El monto cargado a resultados en los años 2009 y 2008 ascendió a US\$58,240.

(l) Cargos Diferidos

Los cargos diferidos corresponden principalmente a programas de computación y gastos de constitución, que se amortizan en un plazo de tres y cinco años, respectivamente.

(Continúa)

Inversancarlos S. A. y Subsidiarias
Notas a los Estados Financieros Consolidados
(En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

(m) Reserva para Pensiones de Jubilación Patronal e Indemnizaciones por Desahucio

El Código de Trabajo de la República del Ecuador, establece la obligación por parte de los empleadores de conceder jubilación patronal a todos aquellos empleados que hayan cumplido un mínimo de 25 años de servicio en una misma compañía. Además dicho Código establece que cuando la relación laboral termine por desahucio, el empleador deberá pagar una indemnización calculada en base al número de años de servicio.

El Grupo establece reservas para estos beneficios en base a estudios actuariales efectuados por una empresa especializada. No se mantiene ningún fondo asignado por los costos acumulados para estos beneficios.

(n) Reconocimiento de Ingresos

En relación a la venta de bienes, el ingreso es reconocido cuando el riesgo y los beneficios significativos de propiedad han sido transferidos al comprador, y no subsisten incertidumbres significativas relativas a la recuperación de la consideración adeudada, de los costos asociados o por la posible devolución de los bienes.

El ingreso por servicios de almacenaje es reconocido en resultados cuando el servicio es prestado.

(ñ) Costos Financieros

Los costos financieros son reconocidos como un gasto en el período en el cual son incurridos, excepto por los costos de financiamiento que son directamente atribuibles a la construcción de proyectos que requieren de un período sustancial de tiempo para estar listos para su uso que se capitalizan como un componente del costo del activo. En el año que terminó el 31 de diciembre del 2009 el costo de financiamiento capitalizado ascendió a US\$218,662 (US\$731,752 en 2008).

(o) Moneda Extranjera

Transacciones en Moneda Extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se registran a la tasa de cambio de la moneda extranjera en efecto a la fecha de la transacción. Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se expresan en dólares a la tasa de cambio en efecto a la fecha del balance general. La utilidad o pérdida en cambio resultante del ajuste contable de los activos y pasivos en moneda extranjera a tasa de cambio vigentes se llevan a resultados en el período en el cual varían las tasas de cambio que las originan.

Subsidiaria Extranjera

Las operaciones de una subsidiaria extranjera, que informa en pesos colombianos no se consideran parte integral de las operaciones de la Compañía, por consiguiente, los activos y pasivos de la subsidiaria extranjera son convertidos a dólares a la tasa de cambio en efecto a la fecha del balance general; y los ingresos y gastos son convertidos a dólares a

(Continúa)

Inversancarlos S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

tasas que se aproximan a las tasas de cambio a la fecha de las transacciones. Las diferencias en cambio resultantes de la conversión son llevadas al patrimonio. Esta conversión no constituye una representación de que los saldos en monedas extranjeras puedan convertirse a dólares de los Estados Unidos de América a las tasas de cambio utilizadas ni a ninguna otra tasa de cambio.

(p) Uso de Estimaciones

La preparación de los estados financieros de acuerdo con las normas ecuatorianas de contabilidad requiere que la Administración del Grupo realice estimaciones y supuestos que afectan los saldos reportados de activos y pasivos y revelación de contingentes a la fecha de los estados financieros. Los resultados reales podrían diferir de aquellas estimaciones y tales diferencias podrían ser significativas.

(q) Adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera

De acuerdo con las Resoluciones de la Superintendencia de Compañías No. 06.Q.ICI-004 publicada en el Registro Oficial 348 del 4 de Septiembre del 2006 y No. 08.GDSC.010 publicada en el Registro Oficial 498 del 31 de diciembre del 2008, relacionadas con la adopción y cronograma de aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF, el Grupo deberá adoptar las NIIF el 1 de enero del 2010 y emitir sus estados financieros del 2010 de acuerdo con las NIIF, como emitidas por el International Accounting Standard Board (IASB); siendo el 1 de enero del 2009 la fecha de transición.

Como un resultado de la adopción de las NIIF pueden surgir ajustes a los saldos patrimoniales al 1 de enero del 2010 y cambios en políticas de contabilidad relativas a ciertas partidas de ingresos y gastos que pueden afectar la determinación de los resultados de ejercicios futuros. Además, para efectos comparativos, los estados financieros del año 2009 deberán ser reestablecidos de acuerdo a NIIF y podrían diferir en algunos aspectos importantes de los estados financieros consolidados adjuntos.

A la fecha de emisión de los estados financieros consolidados adjuntos, la Administración está evaluando el impacto de la adopción de las NIIF en la situación financiera y resultados del Grupo.

(2) Estimación para Cuentas de Cobro Dudoso

El siguiente es el movimiento de la estimación para cuentas de cobro dudoso en los años que terminaron al 31 de diciembre del 2009 y 2008:

| | | <u>2009</u> | <u>2008</u> |
|---|------|------------------|-----------------|
| Saldo al inicio del año | US\$ | 998,210 | 893,385 |
| Provisión cargada a resultados | | 259,627 | 153,754 |
| Castigos | | (69,236) | (34,843) |
| Efecto de la variación en las tasas de cambio | | <u>8,086</u> | <u>(14,086)</u> |
| Saldo al final del año | US\$ | <u>1,196,687</u> | <u>998,210</u> |

(Continúa)

Inversancarlos S. A. y Subsidiarias
 Notas a los Estados Financieros Consolidados
 (En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

(3) Transacciones con Compañías Relacionadas

Un resumen de las principales transacciones con compañías relacionadas a través de propiedad o administración en los años que terminaron el 31 de diciembre del 2009 y 2008 es el siguiente:

| | | <u>2009</u> | <u>2008</u> |
|--------------------------------------|------|---------------|-------------|
| Ventas de productos terminados | US\$ | 3,820,167 | 4,142,234 |
| Compras de materias primas | | 6,034,571 | 4,995,640 |
| Compras de materiales y repuestos | | 54,648 | - |
| Pagos por servicios y compras varias | | 2,863,284 | 1,946,660 |
| Cobros por servicios y ventas varias | | 398,816 | 506,648 |
| Intereses pagados | | <u>97,284</u> | <u>-</u> |

Las ventas de productos terminados corresponden principalmente a ventas de caña de azúcar a la compañía relacionada Sociedad Agrícola Industrial San Carlos.

Las compras de materias primas incluyen principalmente compras de melaza, jugo de caña, alcohol y vapor a las compañías relacionadas Sociedad Agrícola Industrial San Carlos y Codana S. A..

Pagos por servicios y compras varias incluyen servicios por trabajos agrícolas recibidos de Sociedad Agrícola Industrial San Carlos.

En el año que terminó el 31 de diciembre del 2009, la Compañía cargó a gastos US\$79,992 (US\$72,727 en 2008) por concepto de servicios administrativos prestados por Gestorquill S. A., una compañía relacionada por administración.

Un resumen de los saldos con compañías relacionadas resultantes de las transacciones antes indicadas al 31 de diciembre del 2009 y 2008 es como sigue:

| | | <u>2009</u> | <u>2008</u> |
|---|------|------------------|----------------|
| Activos: | | | |
| Cuentas por cobrar clientes | US\$ | 672,812 | 2,690,872 |
| Otras cuentas por cobrar | | - | 125,498 |
| Cuentas por cobrar a largo plazo | | <u>444,513</u> | <u>444,513</u> |
| Pasivos: | | | |
| Cuentas por pagar comerciales | US\$ | 12,000 | 11,354 |
| Otras cuentas y gastos acumulados por pagar | | 27,682 | - |
| Deuda a largo plazo | | <u>1,795,822</u> | <u>901,556</u> |

(Continúa)

Inversancarlos S. A. y Subsidiarias
 Notas a los Estados Financieros Consolidados
 (En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

(4) Otras Cuentas por Cobrar

El siguiente es el detalle de otras cuentas por cobrar al 31 de diciembre del 2009 y 2008:

| | | <u>2009</u> | <u>2008</u> |
|---|------|------------------|------------------|
| Anticipos a proveedores y contratistas | US\$ | 694,025 | 1,906,770 |
| Impuesto al valor agregado – crédito tributario | | 2,405,979 | 1,645,225 |
| Vencimientos circulantes de cuentas por cobrar a largo plazo (nota 6) | | 1,576,829 | 1,006,284 |
| Préstamos y anticipos a funcionarios y empleados | | 123,822 | 193,513 |
| Préstamos a proveedores | | 11,952 | 29,212 |
| Préstamos y otras cuentas por cobrar compañías relacionadas | | - | 125,498 |
| Anticipos y retenciones en la fuente de impuesto a la renta (nota 7) | | 233,099 | 678,666 |
| Otras | | <u>674,066</u> | <u>1,052,114</u> |
| | US\$ | <u>5,719,772</u> | <u>6,637,282</u> |

El Servicio de Rentas Internas negó la devolución de US\$140,243 a la subsidiaria Recisa S. A. correspondiente al impuesto al valor agregado (IVA) de febrero del 2006 a mayo del 2007, debido principalmente a inconformidad en los documentos que sustentan el crédito tributario, por lo que la subsidiaria presentó demandas de impugnación que se encuentran en proceso de resolución. La administración de la subsidiaria espera recuperar sustancialmente el crédito tributario a su favor; por consiguiente, los estados financieros no incluyen ninguna provisión para la pérdida, de haber alguna, que podría resultar de la resolución final de este asunto.

(5) Provisión para Obsolescencia de Inventarios

El movimiento de la provisión para obsolescencia de inventarios al y por los años que terminaron el 31 de diciembre del 2009 y 2008, es como sigue:

| | | <u>2009</u> | <u>2008</u> |
|-------------------------|------|----------------|----------------|
| Saldo al inicio del año | US\$ | 167,456 | 140,864 |
| Provisión | | 120,000 | 26,592 |
| Otros | | <u>435</u> | <u>-</u> |
| Saldo al final del año | US\$ | <u>287,891</u> | <u>167,456</u> |

(6) Cuentas por Cobrar a Largo Plazo

El siguiente es el detalle de cuentas por cobrar a largo plazo al 31 de diciembre del 2009 y 2008:

Inversancarlos S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

| | | <u>2009</u> | <u>2008</u> |
|---|------|------------------|------------------|
| Black Forest Overseas S. A. | US\$ | 2,867,947 | 3,225,000 |
| Start Queen S. A. | | 444,513 | 444,513 |
| Préstamos a proveedores | | 204,440 | 185,233 |
| Otros | | <u>19,430</u> | <u>19,430</u> |
| | | 3,536,330 | 3,874,176 |
| Menos vencimientos circulantes | | <u>1,576,829</u> | <u>1,006,284</u> |
| Cuentas por cobrar a largo plazo excluyendo vencimientos circulantes | US\$ | <u>1,959,501</u> | <u>2,867,892</u> |

El saldo de cuentas por cobrar a Black Forest Overseas S. A., resulta de la venta de las acciones de Codana S. A. efectuada en 2008 por un valor de US\$3,225,000. Según el contrato de compra venta dicho valor será pagado en dividendos semestrales hasta junio del 2012, devenga una tasa de interés del 7.5% anual y se encuentra respaldado por contrato de prenda sobre las acciones de Codana S. A..

| | | |
|----------|------|----------------|
| Año 2010 | US\$ | 1,485,804 |
| Año 2011 | | 921,429 |
| Año 2012 | | <u>460,714</u> |

Los préstamos a proveedores corresponden a préstamos otorgados por el Grupo para la adquisición de vehículos que los proveedores de materias primas reciclados utilizan en su operación. Estos préstamos no generan intereses.

Los vencimientos de las cuentas por cobrar a largo plazo para cada uno de los años subsiguientes al 31 de diciembre del 2010 son como sigue:

| | | |
|----------------------|------|----------------|
| Año 2011 | US\$ | 966,145 |
| Año 2012 | | 484,408 |
| Año 2013 | | 12,522 |
| Año 2014 | | 8,788 |
| Año 2015 en adelante | | <u>487,638</u> |

(7) Impuesto a la Renta

La tasa corporativa de impuesto a la renta ecuatoriana es el 25%. Dicha tasa se reduce al 15% si las utilidades se destinan a la adquisición de maquinarias y equipos nuevos y se efectúa el correspondiente aumento en el capital acciones. El Grupo ha estimado el impuesto a la renta asumiendo reinvertir US\$4,442,220 de la utilidad sujeta a impuesto en 2009 (US\$6,950,050 en 2008).

De acuerdo a las leyes laborales de la República del Ecuador, la Compañía debe distribuir entre sus empleados y trabajadores, el 15% de la utilidad antes de impuesto a la renta.

El gasto de impuesto a la renta y participación de trabajadores en las utilidades consiste en:

Inversancarlos S. A. y Subsidiarias
 Notas a los Estados Financieros Consolidados
 (En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

| | | <u>2009</u> | | |
|---|------|------------------|-----------------|------------------|
| | | <u>Corriente</u> | <u>Diferido</u> | <u>Total</u> |
| Impuesto a la renta | US\$ | 2,574,320 | (19,544) | 2,554,776 |
| Participación de trabajadores en las utilidades | | <u>1,693,230</u> | <u>(16,292)</u> | <u>1,676,938</u> |
| | US\$ | <u>4,267,550</u> | <u>(35,836)</u> | <u>4,231,714</u> |
| | | <u>2008</u> | | |
| | | <u>Corriente</u> | <u>Diferido</u> | <u>Total</u> |
| Impuesto a la renta | US\$ | 3,172,507 | 194,658 | 3,367,165 |
| Participación de trabajadores en las utilidades | | <u>2,361,784</u> | <u>86,126</u> | <u>2,447,910</u> |
| | | 5,534,291 | 280,784 | 5,815,075 |
| Atribuido a operación descontinuada | | <u>(101,879)</u> | - | <u>(101,879)</u> |
| Atribuido a operaciones continuas | US\$ | <u>5,432,412</u> | <u>280,784</u> | <u>5,713,196</u> |

El gasto de impuesto a la renta y participación de trabajadores en las utilidades atribuido a las operaciones continuas difiere de aquel que resultaría de aplicar la tasa corporativa de impuesto a la renta del 25% a la utilidad antes de participación de trabajadores en las utilidades, impuesto a la renta e interés minoritario, como resultado de lo siguiente:

| | <u>2009</u> | <u>2008</u> |
|---|-----------------------|------------------|
| Impuesto que resultaría de aplicar la tasa corporativa de impuesto a la renta del 25% a la utilidad antes de participación de trabajadores en las utilidades, impuesto a la renta e interés minoritario | US\$ 3,511,343 | 4,667,572 |
| Incremento (reducción) resultante de: | | |
| Gastos no deducibles | 253,464 | 253,893 |
| Ingresos exentos | (164,231) | (50,021) |
| Amortización de pérdidas | (241,114) | (89,011) |
| Amortización renta, presuntiva, deducciones especiales y otros | - | (33,873) |
| Efecto de la tasa de impuesto de la jurisdicción de las subsidiarias extranjeras | 54,095 | 6,024 |
| Participación de trabajadores en las utilidades neto del beneficio tributario | 1,262,379 | 1,653,617 |
| Beneficio tributario por reinversión de US\$4,442,220 de la utilidad neta (US\$6,950,050 en 2008) | <u>(444,222)</u> | <u>(695,005)</u> |
| | US\$ <u>4,231,714</u> | <u>5,713,196</u> |

(Continúa)

Inversancarlos S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

Los efectos tributarios de las diferencias temporales que originan la participación de trabajadores en las utilidades e impuesto a la renta diferidos activo al 31 de diciembre del 2009 y 2008 se presentan a continuación:

| | | <u>2009</u> | <u>2008</u> |
|--|------|----------------|----------------|
| Ingresos diferidos por eliminación de utilidades en ventas entre compañías | US\$ | 210,637 | 171,264 |
| Provisión para cuentas de cobro dudoso y otras diferencias temporales | | <u>-</u> | <u>68,595</u> |
| | US\$ | <u>210,637</u> | <u>239,859</u> |

Un resumen del movimiento de impuesto a la renta por pagar corriente y de los anticipos y retenciones en la fuente del impuesto a la renta en los años que terminaron el 31 de diciembre del 2009 y 2008 es el siguiente:

| | | Impuesto a la Renta | | | |
|--|------|--------------------------------|------------------|--------------------------------|------------------|
| | | <u>2009</u> | | <u>2008</u> | |
| | | <u>Anticipos y Retenciones</u> | <u>Por pagar</u> | <u>Anticipos y Retenciones</u> | <u>Por pagar</u> |
| Saldo al inicio del año | US\$ | (678,666) | 1,902,547 | (567,389) | 1,267,934 |
| Impuesto a la renta del año corriente atribuido a las operaciones continuas | | 52,627 | 2,521,693 | 181,602 | 2,990,905 |
| Impuesto a la renta del año corriente atribuido a la operación descontinuada | | - | - | - | (101,879) |
| Pago de impuesto a la renta del año anterior | | 556,184 | (1,900,873) | 186,614 | (1,217,177) |
| Ajuste por impuesto a la renta del año anterior | | - | 21,013 | - | - |
| Anticipos y retenciones de impuesto a la renta | | (163,244) | (1,542,072) | (1,149,556) | (1,051,836) |
| Devoluciones de impuesto a la renta pagado en exceso | | - | - | 584,203 | - |
| Castigo contra resultados | | - | - | 2,264 | - |
| Efecto de la variación en las tasas de cambio | | - | 16,868 | 83,596 | 14,600 |
| Saldo al final del año | US\$ | <u>(233,099)</u> | <u>1,019,176</u> | <u>(678,666)</u> | <u>1,902,547</u> |

Con fecha 6 de marzo del 2006 el Servicio de Rentas Internas (SRI), mediante Oficio No. RLS-ATRCID2006-0021 notifica a una de las subsidiarias diferencias de impuesto a la renta por pagar por US\$144,444 (sin incluir intereses) originadas por ciertos rubros no considerados para determinar la base de aportación al IESS. La subsidiaria presentó el correspondiente reclamo administrativo y mediante Resolución No. 109012006RREC010424 del 6 de septiembre del 2006 el SRI notifica la aceptación parcial del reclamo y reduce la diferencia de impuesto a la renta a pagar a US\$28,479 (sin intereses). La subsidiaria ha impugnado esta Resolución ante el Tribunal Distrital de lo Fiscal y a criterio de la administración el resultado será favorable debido a que cuenta con los documentos y respaldos necesarios para demostrar la procedencia de los gastos no aceptados por las autoridades tributarias.

(Continúa)

Inversancarlos S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

De acuerdo a las disposiciones tributarias vigentes, el exceso de anticipos y retenciones en la fuente sobre el impuesto a la renta causado, puede ser compensado directamente con el impuesto a la renta o sus anticipos de los siguientes tres años o puede ser recuperado previa presentación de la solicitud respectiva. Las subsidiarias que registran saldo a favor por este concepto han presentado solicitud de devolución hasta el año 2007 inclusive.

Una de las subsidiarias mantiene pendientes de resolución reclamos presentados al Servicio de Rentas Internas para la devolución de impuesto a la renta pagado en exceso correspondientes a los años 2002 al 2005 por un monto en agregado de US\$126,935, los mismos que inicialmente fueron negados por el Servicio de Rentas Internas y sobre los que la subsidiaria ha presentado los respectivos juicios de impugnación. La administración de la subsidiaria considera que tiene las pruebas de descargo suficientes para que las resoluciones del Tribunal sean emitidas a su favor.

Las declaraciones tributarias de la Compañía y de las subsidiarias por los años 2006 al 2009 están abiertas a revisión de las autoridades tributarias.

La legislación tributaria de Ecuador y Colombia establecen normas para la determinación de precios de transferencia en las transacciones con partes relacionadas del exterior. La Compañía y sus subsidiarias han preparado los estudios de precios de transferencias sobre las transacciones efectuadas entre ellos durante el año 2008 y no se identificaron ajustes al gasto, pasivo o activo por impuesto a la renta como resultado de los términos y condiciones de tales transacciones. A la fecha de este informe se encuentra pendiente la actualización de dicho estudio sobre las transacciones del año 2009; sin embargo, la administración del Grupo, con base a que los términos y condiciones son similares a los del 2008 estima que no resultarán ajustes al gasto, pasivo o activo por impuesto a la renta reflejados en los estados financieros del 2009 adjuntos.

(8) Otras Inversiones

El siguiente es un detalle de otras inversiones en acciones al 31 de diciembre del 2009 y 2008:

| | | <u>2009</u> | <u>2008</u> |
|---|------|----------------|----------------|
| Subsidiarias: | | | |
| Electrobiocorp S. A. (entidad inactiva) | US\$ | 22,500 | 22,500 |
| Gasintec S. A. (entidad inactiva) | | 99,000 | 99,000 |
| Con participación minoritaria – al costo: | | | |
| Cartorama C. A. | | 173,436 | 173,436 |
| Edimpres S.A. | | 50,000 | 50,000 |
| Sociedad Agrícola e Industrial San Carlos S. A. | | 8,377 | 8,085 |
| Otras | | <u>7,594</u> | <u>8,167</u> |
| | US\$ | <u>360,907</u> | <u>361,188</u> |

(Continúa)

Inversancarlos S. A. y Subsidiarias
 Notas a los Estados Financieros Consolidados
 (En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

(9) Propiedad, Planta y Equipos

La propiedad, planta y equipos al 31 de diciembre del 2009 y 2008 se detallan así:

| | | <u>2009</u> | <u>2008</u> |
|--------------------------------------|------|---------------------|---------------------|
| Terrenos y mejoras a terrenos | US\$ | 7,794,428 | 5,826,319 |
| Edificios e instalaciones | | 13,181,148 | 12,617,300 |
| Instalaciones, maquinarias y equipos | | 73,570,757 | 53,760,928 |
| Muebles y enseres | | 1,911,163 | 1,749,480 |
| Vehículos | | 1,556,413 | 1,303,438 |
| Construcciones en proceso | | <u>445,477</u> | <u>12,685,265</u> |
| | | 98,459,386 | 87,942,730 |
| Depreciación acumulada | | <u>(41,486,458)</u> | <u>(37,349,453)</u> |
| | US\$ | <u>56,972,928</u> | <u>50,593,277</u> |

El movimiento de la propiedad, planta y equipos en los años que terminaron el 31 de diciembre del 2009 y 2008 es como sigue:

| | | <u>2009</u> | <u>2008</u> |
|-------------------------------------|------|-------------------|--------------------|
| Saldo al inicio del año | US\$ | 50,593,277 | 38,248,292 |
| Adiciones | | 12,677,876 | 23,128,195 |
| Depreciación | | (6,157,762) | (4,032,265) |
| Ventas y/o retiros de activos fijos | | <u>(140,463)</u> | <u>(6,750,945)</u> |
| Saldo al final del año | US\$ | <u>56,972,928</u> | <u>50,593,277</u> |

En el 2009 la subsidiaria Papelera Nacional S. A. concluyó el proyecto de reforma integral de la máquina de papel del molino dos. El costo de este proyecto fue de US\$20,570,489.

(10) Cargos Diferidos y Otros Activos

Al 31 de diciembre del 2009 y 2008 los cargos diferidos y otros activos consisten de:

| | | <u>2009</u> | <u>2008</u> |
|---|------|----------------|----------------|
| Gastos de organización y preoperacionales | US\$ | 19,502 | 27,202 |
| Otros activos | | <u>133,199</u> | <u>171,710</u> |
| | US\$ | <u>152,701</u> | <u>198,912</u> |

(11) Documentos por Pagar y Deuda a Largo Plazo

Al 31 de diciembre del 2009 el saldo de documentos por pagar por US\$1,900,638 (US\$2,507,918 en 2008), consisten en obligaciones con instituciones financieras con vencimientos dentro de un año y tasa de interés fija entre el 8.65% y 10.00% anual (entre el 8.92% y 10% anual en 2008).

(Continúa)

Inversancarlos S. A. y Subsidiarias
 Notas a los Estados Financieros Consolidados
 (En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

El resumen de la deuda a largo plazo al 31 de diciembre del 2009 y 2008 es el siguiente:

| | <u>2009</u> | <u>2008</u> |
|--|--------------------------------|------------------------------|
| Con la Corporación Andina de Fomento – vencimientos semestrales a partir de julio del 2010 hasta enero del 2014 y tasa de interés variable con base a la tasa LIBOR a 180 días más 2.5%, comisión de compromiso del 0.25% sobre el principal no desembolsado y comisión de financiamiento por una sola vez del 1.75% | US\$ 10,000,000 | 10,000,000 |
| Con bancos y otras instituciones financieras: Denominadas en U.S. dólares con vencimientos hasta el 2014 y tasa de interés fija entre 8% y 12.47% anual (entre 8% y 10.16% anual en 2008) | 8,171,091 | 7,069,836 |
| Denominadas en pesos colombianos con tasa de interés variable con base a la tasa promedio pasiva referencial del sistema financiero colombiano | 520,752 | 1,881,475 |
| Con compañías relacionadas con vencimientos mensuales y semestrales hasta diciembre del 2010 y enero del 2011 y tasa de interés del 8.92% anual (reajutable trimestralmente) y 9.81% anual, respectivamente | <u>1,795,822</u> 20,487,665 | <u>901,556</u> 19,852,867 |
| Menos vencimientos circulantes | <u>6,313,154</u> | <u>3,140,120</u> |
| Deuda a largo plazo excluyendo vencimientos circulantes | US\$ <u>14,174,511</u> | <u>16,712,747</u> |

Los vencimientos agregados de la deuda a largo plazo para cada uno de los años subsiguientes al 31 de diciembre del 2010 son como sigue:

| | | |
|------|------|------------------|
| 2011 | US\$ | 4,104,653 |
| 2012 | | 5,163,207 |
| 2013 | | 3,656,651 |
| 2014 | | <u>1,250,000</u> |

(Continúa)

Inversancarlos S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

Los recursos de la Corporación Andina de Fomento (CAF) fueron destinados exclusivamente a la subsidiaria Papelera Nacional S. A. para financiar el proyecto de reforma integral de la máquina de papel del molino dos cuyo costo total fue de US\$20,570,489. El contrato de préstamo con la CAF requiere que la subsidiaria mantenga un índice de endeudamiento (definido como total pasivos a patrimonio) menor a 0.8 y el 1.3 como índice mínimo de cobertura de deuda (definido como EBIDA a la sumatoria de gastos financieros, amortización de la porción corriente de la deuda a largo plazo y dividendos). Además, el contrato restringe la constitución de gravámenes sobre los activos de la subsidiaria, el otorgamiento de garantías a terceros, la adquisición de subsidiarias ajenas a la naturaleza de los negocios y las transacciones no comerciales con compañías relacionadas. El incumplimiento con cualesquiera de los índices y obligaciones antes indicados, no subsanado dentro de los treinta días siguientes a la ocurrencia del evento, da derecho a la CAF a declarar como inmediatamente exigible y pagadera la totalidad de la deuda.

De acuerdo a lo establecido en el contrato de préstamo con la CAF, la subsidiaria se compromete a mantener durante la vigencia del contrato una relación de por lo menos 1.5 veces el valor comercial de los bienes en garantía al monto original del préstamo. La administración de la subsidiaria estima en aproximadamente US\$15,687,000 el valor comercial de los bienes entregados en garantía a la CAF.

El Grupo ha constituido hipotecas abiertas sobre terrenos, inmuebles y prenda sobre maquinarias y equipos con valor neto en libros al 31 de diciembre del 2009 de US\$92,038, US\$954,496 y US\$9,066,736, respectivamente en garantía de la deuda a largo plazo (hipotecas por US\$92,038 y US\$1,095,562 respectivamente y prenda por US\$10,035,973 en el 2008).

(12) Otras Cuentas y Gastos Acumulados por Pagar

Un detalle de las otras cuentas y gastos acumulados por pagar al 31 de diciembre del 2009 y 2008 es el siguiente:

| | | <u>2009</u> | <u>2008</u> |
|---|------|------------------|------------------|
| Préstamo de materias primas | US\$ | 686,717 | 385,789 |
| Anticipo sobre contrato | | 4,793 | 5,822 |
| Acreedores varios | | 173,420 | 345,843 |
| Impuesto al valor agregado por pagar | | 400,428 | 451,233 |
| Otros impuestos y contribuciones por pagar | | 310,421 | 281,809 |
| Retenciones de impuesto a la renta e impuesto al valor agregado | | 136,689 | 134,655 |
| Nómina y beneficios sociales por pagar | | 654,325 | 624,698 |
| Participación de trabajadores en las utilidades (nota 7) | | 1,693,407 | 2,509,216 |
| Compañías relacionadas | | 27,682 | - |
| Intereses y comisiones acumulados por pagar | | 234,037 | 389,023 |
| Otros | | <u>907,495</u> | <u>553,099</u> |
| | US\$ | <u>5,229,414</u> | <u>5,681,187</u> |

(Continúa)

Inversancarlos S. A. y Subsidiarias
 Notas a los Estados Financieros Consolidados
 (En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

(13) Reservas para Pensiones de Jubilación Patronal e Indemnizaciones por Desahucio

El movimiento de las reservas para pensiones de jubilación patronal e indemnizaciones por desahucio por los años que terminaron el 31 de diciembre del 2009 y 2008 es como sigue:

| | | <u>Jubilación patronal</u> | <u>Indemnizaciones por desahucio</u> | <u>Total</u> |
|------------------------------------|------|--------------------------------|--|------------------|
| Saldos al 31 de diciembre del 2007 | US\$ | 1,543,160 | 444,349 | 1,987,509 |
| Provisión con cargo a resultados | | 484,305 | 148,290 | 632,595 |
| Pagos | | <u>(18,260)</u> | <u>(108,590)</u> | <u>(126,850)</u> |
| Saldos al 31 de diciembre del 2008 | | 2,009,205 | 484,049 | 2,493,254 |
| Provisión con cargo a resultados | | 363,305 | 181,206 | 544,511 |
| Pagos | | <u>(23,744)</u> | <u>-</u> | <u>(23,744)</u> |
| Saldos al 31 de diciembre del 2009 | US\$ | <u>2,348,766</u> | <u>665,255</u> | <u>3,014,021</u> |

Según se indica en la nota 1 (m), todos aquellos empleados que cumplieren 25 años de servicio para una misma institución tienen derecho a jubilación patronal. Las subsidiarias Papelera Nacional S. A. y Soderal, Sociedad de Destilación de Alcoholes S. A., acumulan este beneficio en base a estudios anuales elaborados por una firma de actuarios consultores. Según se indica en los estudios actuariales, el método actuarial utilizado es el "Método de Crédito Unitario Proyectado" y las provisiones del plan de jubilación consideran la remuneración del empleado y demás parámetros establecidos en el Código de Trabajo, con un mínimo para la cuantificación de la pensión vitalicia mensual de US\$20 si el trabajador es beneficiario de la jubilación del IESS y de US\$30 si solo tiene derecho a la jubilación patronal, un máximo igual al salario básico unificado y 25 años mínimo de servicio sin edad mínima de retiro. De acuerdo a los estudios actuariales antes indicados, los que cubren a todos los empleados, el valor presente de la reserva matemática actuarial de jubilación patronal al 31 de diciembre del 2009 es como sigue:

| | | <u>2009</u> | <u>2008</u> |
|--|------|------------------|------------------|
| Valor presente de la reserva matemática actuarial: | | | |
| Trabajadores jubilados | US\$ | 222,341 | 224,801 |
| Trabajadores activos con derecho adquirido de jubilación vitalicia (con 25 años o más de servicio) | | 830,974 | 709,043 |
| Trabajadores activos con derecho adquirido al valor proporcional del beneficio de jubilación en caso de despido (con más de 20 y menos de 25 años de servicio) | | 109,269 | 118,858 |
| Trabajadores activos con menos de 20 años de servicio | | <u>1,186,182</u> | <u>956,503</u> |
| | US\$ | <u>2,348,766</u> | <u>2,009,205</u> |

(Continúa)

Inversancarios S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

La tasa de conmutación actuarial utilizada fue 4%. Los cambios en la tasa antes indicada pueden tener un efecto importante en los montos reportados. El Grupo controla este riesgo actualizando la valuación actuarial cada año, por consiguiente, las variaciones entre la tasa y supuestos actuariales utilizados y los cambios efectivamente ocurridos se ajustan en base anual.

La administración del Grupo considera que el pasivo para este beneficio de las otras subsidiarias domiciliadas en Ecuador, que tienen empleados en relación de dependencia no es importante.

(14) Restricción a las Utilidades

Reserva Legal:

La Compañía y varias de sus subsidiarias están obligadas a apropiar de la utilidad neta anual, un porcentaje no menor a un 10%, destinado a formar un fondo de reserva legal, hasta que este alcance por lo menos el 50% del capital social. Dicha reserva no está sujeta a distribución, excepto en el caso de liquidación de la compañía, pero puede ser utilizada para aumentos de capital o para cubrir pérdidas en las operaciones. Al 31 de diciembre del 2009 el saldo de utilidades disponibles de libre disposición de los accionistas asciende a US\$8,897,585.

Reserva facultativa:

El saldo de la cuenta reserva facultativa corresponde a resultados acumulados de períodos anteriores y están a libre disposición de los accionistas del Grupo.

(15) Compromisos y Contingencias

(a) Compromisos

- La Compañía ha suscrito contratos de garantía solidaria a favor de una institución financiera local para respaldar las obligaciones que la subsidiaria Soderal, Sociedad de Destilación de Alcoholes S. A. mantiene con dicha entidad por un valor de US\$5,078,000.
- La subsidiaria Papelera Nacional S. A. ha suscrito con compañías cartoneras, contratos de manufactura o fabricación de papel mediante el funcionamiento del sistema de "Depósito Industrial" y de venta de productos terminados a un año plazo renovable. Mediante dichos contratos, las compañías cartoneras se comprometen a entregar materia prima y la subsidiaria se compromete a fabricar papel kraft y test liner con la materia prima recibida; así como a comprar y la subsidiaria a vender productos terminados en las cantidades especificadas. Los precios de venta, en los contratos de venta de productos terminados, están generalmente sujetos a revisiones periódicas en función del precio de las materias primas.

Papelera Nacional S. A. ha suscrito con la Corporación Aduanera Ecuatoriana (CAE) un contrato de autorización para el funcionamiento del "Depósito Industrial" con vencimiento en junio del 2010, lo que faculta a la subsidiaria a almacenar las mercaderías destinadas a la fabricación de papel kraft para exportación, venta o transformación en el mercado local a las compañías corrugadoras y convertidoras, que fabrican cajas de cartón, sacos de papel para embalaje y envases de productos para la exportación, con suspensión del pago de derechos arancelarios. Para garantizar el pago de derechos arancelarios y

(Continúa)

Inversancarlos S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

demás impuestos correspondientes a aquellas materias primas ingresadas bajo el régimen de depósito industrial, la Subsidiaria ha otorgado una carta de garantía a favor de la Corporación Aduanera Ecuatoriana (CAE) por US\$750,000 con vencimiento en septiembre del 2010.

También esta subsidiaria ha otorgado una carta de garantía a favor de Hidroeléctrica Nacional Hidronación S. A. por US\$440,000 con vencimiento en marzo del 2010 para garantizar el fiel cumplimiento del pago de facturas por concepto de consumo eléctrico. De acuerdo con el contrato suscrito con Hidronación, la garantía cubre un valor equivalente a dos mensualidades de consumo.

- En febrero del 2008, la subsidiaria Soderal, Sociedad de Destilación de Alcoholes S. A. suscribió un contrato de ventas de alcohol etílico extraneutro rectificado con plazo de 3 años con un cliente local, en donde la subsidiaria y Codana S. A. se comprometieron a vender 9,000,000 de litros, los cuales serán entregados mensualmente. El precio de esta venta representa US\$5,220,000 pagaderos con plazo de 60 días después de cada despacho. Al 31 de diciembre del 2009, los litros por despachar ascienden a 4,461,913 litros, equivalentes a US\$2,587,910.
- La subsidiaria Carbogas S. A. mantiene suscrito con clientes contratos de ventas de bióxido de carbono sólido y líquido con plazo de hasta 2 años, renovables por mutuo acuerdo. El precio pactado fluctúa entre US\$0.22 y US\$0.24 por cada kilo vendido.

La subsidiaria mantiene suscrito con un cliente floricultor contrato de venta de bióxido de carbono líquido con plazos de 5 años. El precio pactado fluctúa entre US\$0.35 y US\$0.50 por cada kilo vendido incluido el transporte.

El 24 de julio del 2009, la subsidiaria suscribió un contrato de arrendamiento de un vehículo con plazos de 2 años con Consorcio del Pichincha S. A.. El canon mensual es de US\$3,809 incluyendo mantenimiento correctivos no predecibles y accesorios.

- La subsidiaria Doconsa S. A. ha suscrito con Sociedad Agrícola e Industrial San Carlos S. A., relacionada, un contrato de depósito, mediante el cual Sociedad Agrícola e Industrial San Carlos S. A. entregará en depósito azúcar a Doconsa S. A.. Con fecha 1 de julio del 2009, se firmó un convenio modificadorio donde se establece que Sociedad Agrícola e Industrial San Carlos S. A. pagará el US\$0.03408421 por saco en depósito.

(b) Contingencias

- La Compañía mantiene juicios de impugnación ante el Tribunal Distrital de lo Fiscal en contra de la Universidad de Guayaquil, por impuesto universitario del dos por mil, desde el año 2004 hasta el año 2009, los cuales ascienden a US\$398,000. La Administración de la Compañía considera que no deberá pagar ningún valor por estos juicios porque ha obtenido sentencia a favor en varios de los juicios, tanto en la Corte Provincial como en la Corte Nacional de Justicia.

(Continúa)

Inversancarlos S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

- La subsidiaria Papelera Nacional S. A. se encuentra defendiéndose de varias demandas laborales planteadas en su contra por ex-trabajadores quienes reclaman principalmente la reliquidación de pensiones jubilares y otras indemnizaciones. En opinión de la administración la resolución final de estos asuntos no tendrá un efecto importante sobre los estados financieros de la subsidiaria. Los estados financieros consolidados adjuntos no incluyen ninguna provisión para el pasivo adicional, de haber alguno, que podría resultar de la resolución final de estos procesos.
- La subsidiaria Doconsa S. A. se encuentra defendiéndose de nueve demandas laborales planteadas en su contra por ex-empleados argumentando incumplimiento del Mandato 8. La administración del Grupo no ha establecido ninguna provisión en los estados financieros adjuntos por cualquier pérdida que pudiera ocurrir en cualquiera de estos juicios.

(16) Flujos de Efectivo

Al 31 de diciembre del 2009 y 2008, el efectivo y equivalentes de efectivo consiste de:

| | <u>2009</u> | <u>2008</u> |
|---------------------------|-----------------------|-------------------|
| Efectivo en caja y bancos | US\$ 7,354,847 | 6,375,354 |
| Inversiones money market | 145 | 7,159,606 |
| Otras inversiones | <u>196</u> | <u>65,236</u> |
| | US\$ <u>7,355,188</u> | <u>13,600,155</u> |

En el año que terminó el 31 de diciembre del 2009 los intereses (excluyendo intereses capitalizados) e impuesto a la renta pagados ascendieron a US\$1,485,140 y US\$4,162,373 respectivamente (US\$653,957 por intereses y US\$3,605,183 por impuesto a la renta en 2008).

(17) Mercado y Concentración de Crédito

Según se indica en la nota 1 las operaciones continuas del Grupo se concentran en las siguientes:

| | | <u>Ventas</u> | | <u>Costo de Ventas</u> | |
|--|------|-------------------|-------------------|------------------------|-------------------|
| | | <u>2009</u> | <u>2008</u> | <u>2009</u> | <u>2008</u> |
| Elaboración de papel | US\$ | 36,813,604 | 22,497,168 | 26,921,279 | 9,723,409 |
| Elaboración de sacos, ribetes y empaques | | 4,460,017 | 5,414,063 | 3,340,779 | 3,971,063 |
| Elaboración de láminas y cajas de cartón | | 21,690,485 | 21,188,727 | 15,402,654 | 15,687,076 |
| Servicios de conversión | | 9,452,486 | 10,493,586 | 6,551,680 | 6,792,646 |
| Venta de bióxido de carbono | | 18,377,023 | 15,737,856 | 15,016,522 | 12,935,126 |
| Venta de material de reciclaje | | 4,521,752 | 14,268,562 | 2,820,177 | 11,997,852 |
| Siembra, cultivo y cosecha de caña de azúcar | | 2,971,261 | 2,245,322 | 2,005,011 | 1,576,320 |
| Servicio de bodegaje y transporte | | <u>393,937</u> | <u>461,218</u> | <u>-</u> | <u>-</u> |
| | US\$ | <u>98,680,565</u> | <u>92,306,502</u> | <u>72,058,102</u> | <u>62,683,492</u> |

(Continúa)

Inversancarlos S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

Aproximadamente US\$39,073,970 o un 40% del total de ventas netas corresponden a ventas de bobinas de papel y conversión de materia prima realizadas/prestadas a cuatro compañías corrugadoras fabricantes de cajas de cartón principalmente para embalaje de productos de exportación y que individualmente registran el 5% o más de las ventas de la Compañía; y US\$5,115,494 ó un 5% corresponden a ventas de papel extensible realizadas a una compañía fabricante de sacos. Del saldo de cuentas por cobrar clientes al 31 de diciembre del 2009 US\$13,153,916, equivalentes al 49% están concentrados en los cinco clientes principales antes mencionados. La Compañía determina la estimación para cuentas de cobro dudoso en base a la experiencia de crédito de los clientes; por consiguiente, cambios adversos en las condiciones financieras de los clientes podrían afectar la estimación para cuentas de cobro dudoso y el desempeño de la Compañía.

(18) Reclasificaciones

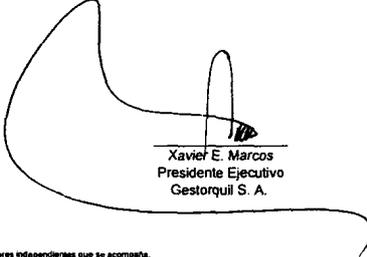
Ciertos saldos de las cifras comparativas al 31 de diciembre del 2008 han sido reclasificados para propósitos de uniformidad con la presentación de los estados financieros del 2009.

Inversancarios S. A. y Subsidiarias
Anexo de Consolidación - Información del Balance General
Año que terminó el 31 de diciembre del 2008, con cifras comparativas del 2008
(En dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

| Activos | Soderal | | | | | | | | | | | Global | | Global | | Total antes de Eliminaciones | Total Consolidado |
|---|------------------------|-------------------------|----------------------|---|------------------|------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------------|----------------------------|----------------|--------------------|---------------------|----------|------------------------------|--------------------|
| | Inversancarios S. A. | Papepera Nacional S. A. | Transaccionera S. A. | Sociedad de Destilados de Alcoholes S. A. | Cartogas S. A. | Agroalca Talamán S. A. | Interde S. A. | Racsa S. A. | Docensa S. A. | Recycling Companu Inc. | Recycling LLC Nevada S. A. | Ancalcop S. A. | Eliminaciones | Eliminaciones | | | |
| Activos corrientes | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Efectivo y equivalentes de efectivo | US\$ 413,876 | 3,296,298 | 816,157 | 881,265 | 171,796 | 455,828 | 537,704 | 130,332 | 84,113 | 582,376 | - | 13,343 | 7,355,188 | - | - | - | 7,355,188 |
| Cuentas por cobrar clientes | - | 16,947,188 | 5,751,818 | 3,863,269 | 722,534 | 288,440 | 258,356 | 72,567 | 468,415 | 618,502 | 119,261 | - | 28,110,350 | (2,145,210) | - | - | 26,965,140 |
| Menos estimación para cuentas de cobro dudoso | - | (894,369) | (144,982) | (73,182) | (69,851) | - | (5,816) | (9,276) | - | - | - | - | (1,186,587) | - | - | - | (1,196,587) |
| Cuentas por cobrar clientes, neto | - | 16,052,819 | 5,606,836 | 3,790,087 | 652,683 | 288,440 | 252,540 | 63,291 | 468,415 | 618,502 | 119,261 | - | 27,923,863 | (2,145,210) | - | - | 25,778,653 |
| Otras cuentas por cobrar | 1,488,523 | 1,497,808 | 535,395 | 1,264,841 | 75,812 | - | 603,730 | 426,868 | - | 139,483 | 180,000 | 1,816 | 6,214,378 | (494,604) | - | - | 5,719,772 |
| Inventarios: | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Productos terminados | - | 1,842,952 | 323,918 | 307,781 | - | - | 33,549 | 11,469 | - | - | - | - | 2,679,669 | (35,024) | - | - | 2,644,645 |
| Productos en proceso | - | - | 21,782 | - | - | 543,297 | - | - | - | - | - | - | 625,059 | - | - | - | 625,059 |
| Materias primas | - | 4,972,780 | 1,177,081 | 144,205 | - | - | 59,839 | 20,772 | - | - | - | - | 6,365,977 | (548,043) | - | - | 5,817,934 |
| Materiales y repuestos | - | 2,562,879 | 317,011 | 737,190 | 31,484 | - | 18,585 | 59,932 | - | - | - | - | 3,757,091 | - | - | - | 3,757,091 |
| En tránsito | - | 38,029 | 24,140 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 82,189 | - | - | - | 82,189 |
| Menos provisión para obsolescencia de inventarios | - | (8,548,840) | (1,823,912) | (1,249,176) | (31,484) | (543,297) | (102,963) | (92,173) | - | - | - | - | (13,469,665) | (581,067) | - | - | (12,888,598) |
| Inventarios, neto | - | 9,263,641 | 1,819,020 | 1,249,176 | 31,484 | (543,297) | (102,963) | (92,173) | - | - | - | - | (13,201,774) | (581,067) | - | - | (12,820,707) |
| Gastos pagados por anticipo | - | 153,549 | 1,809 | - | 10,987 | - | 1,255 | 157 | - | 8,330 | 2,040 | 636 | 176,863 | - | - | - | 176,863 |
| Participación de trabajadores en las utilidades e impuesto a la renta diferidos | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Total activos corrientes | 1,902,499 | 30,234,114 | 8,881,317 | 7,185,469 | 943,582 | 1,287,585 | 1,496,212 | 712,811 | 552,528 | 1,346,691 | 301,301 | 15,795 | 54,861,864 | (3,016,244) | - | - | 51,851,620 |
| Cuentas por cobrar a largo plazo | 1,382,143 | 480,803 | - | - | - | - | 132,845 | - | - | - | - | - | 1,995,791 | - | - | - | 1,995,791 |
| Inversiones en subsidiarias | 67,018,271 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 87,018,271 | (87,018,271) | - | - | - |
| Otras inversiones | 27,245 | 177,985 | - | 103,668 | 1,000 | 50,000 | 800 | - | - | - | - | - | 360,676 | - | - | - | 360,907 |
| Propiedad, planta y equipos | - | 58,809,794 | 10,507,521 | 17,960,897 | 783,576 | 6,850,897 | 1,518,003 | 1,014,816 | 1,007,816 | 2,322 | 23,342 | - | 88,459,386 | - | - | - | 88,459,386 |
| Menos depreciación acumulada | - | (30,977,478) | (4,665,475) | (6,458,428) | (320,056) | (3,058) | (815,271) | (278,076) | (81,319) | - | - | (6,996) | (41,486,458) | - | - | - | (41,486,458) |
| Propiedad, planta y equipos, neto | - | 28,732,316 | 5,842,046 | 12,502,471 | 463,520 | 6,847,839 | 902,432 | 736,740 | 946,499 | 2,322 | 17,344 | - | 46,972,928 | - | - | - | 46,972,928 |
| Crédito mercantil, neto | - | - | - | - | - | - | 998,880 | - | - | - | - | - | 998,880 | - | - | - | 998,880 |
| Cargos diferidos y otros activos | - | 15,461 | 102,123 | 13,955 | 340 | - | 13,883 | 5,819 | - | - | - | 1,320 | 152,701 | - | - | - | 152,701 |
| Total activos | US\$ 70,328,158 | 59,640,658 | 14,825,886 | 19,805,583 | 1,388,422 | 8,185,404 | 3,247,052 | 1,454,170 | 1,499,027 | 1,348,013 | 301,301 | 34,459 | 182,059,113 | (70,082,516) | - | - | 111,996,597 |

Inversanarcos S.A. y Subsidiarias
 Anexo de Consolidación - Información del Balance General
 (En dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

| | Inversanarcos S.A. | Papepera Nacional S.A. | Transcarionera S.A. | Soteraf Sociedad de Destilación de Alcoholes S.A. | Carbogas S.A. | Agritales Agrícola Talamán S.A. | Intercia S.A. | Reclus S.A. | Deconsa S.A. | Global Recycling Compinzu Inc. | Global Recycling LLC Nevada | Ancacorp S.A. | Total Ingresos de Eliminaciones | Total Eliminaciones | Total Consolidado |
|--|------------------------|------------------------|---------------------|---|------------------|---------------------------------|------------------|------------------|------------------|--------------------------------|-----------------------------|---------------|---------------------------------|---------------------|--------------------|
| Pasivos y Patrimonio de los Accionistas | | | | | | | | | | | | | | | |
| Pasivos corrientes: | | | | | | | | | | | | | | | |
| Sóbrano bancario | US\$ - | - | - | - | 31,060 | - | - | - | - | - | - | - | 51,060 | - | 31,060 |
| Documentos por pagar | - | 1,000,000 | - | - | - | - | - | 638 | - | 800,000 | - | - | 1,800,638 | - | 1,800,638 |
| Vencimientos circulantes de la deuda a largo plazo | - | 1,458,138 | 520,752 | 3,839,573 | - | 622,221 | 103,507 | 54,778 | - | - | - | - | 8,388,867 | (6,813) | 8,313,154 |
| Cuentas por pagar comerciales | - | 3,957,485 | 2,161,658 | 3,243,806 | 279,444 | 1,535,326 | 271,080 | 48 | 13,170 | 57,965 | 82,840 | 17,038 | 11,618,860 | (2,243,524) | 9,376,336 |
| Diferencias por pagar | 528,346 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 528,346 | - | 528,346 |
| Impuesto e la renta por pagar | 24,037 | 548,864 | 262,065 | 44,859 | - | 90,577 | - | 21,013 | 29,741 | - | - | - | 1,019,178 | - | 1,019,178 |
| Otras cuentas y gastos acumulados por pagar | 200,454 | 3,433,153 | 781,982 | 298,365 | 29,298 | - | 546,301 | 51,118 | - | 195,171 | - | 16,713 | 5,540,548 | (311,132) | 5,229,416 |
| Total pasivos corrientes | 752,837 | 10,395,840 | 3,726,477 | 7,214,603 | 339,813 | 2,248,124 | 920,888 | 127,593 | 42,911 | 1,153,136 | 82,840 | 33,751 | 27,038,813 | (2,840,468) | 24,388,144 |
| Deuda a largo plazo excluyendo vencimientos circulantes | - | 8,750,000 | - | 4,141,404 | - | 1,230,841 | 58,608 | 29,492 | - | - | - | - | 14,210,146 | (8,355) | 14,174,511 |
| Reservas para pensiones de jubilación patronal e indemnizaciones por despido | - | 2,621,400 | - | 382,621 | - | - | - | - | - | - | - | - | 3,074,021 | - | 3,074,021 |
| Cuentas y documentos por pagar comerciales a largo plazo | - | - | - | - | - | - | 15,902 | - | - | - | - | - | 15,902 | - | 15,902 |
| Total pasivos | 752,837 | 21,787,040 | 3,726,477 | 11,748,628 | 339,813 | 3,478,785 | 985,399 | 157,085 | 42,911 | 1,153,136 | 82,840 | 33,751 | 44,278,682 | (2,878,104) | 41,602,578 |
| Interés minoritario | - | - | 664,827 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 664,827 | 524,305 | 1,188,932 |
| Patrimonio de los accionistas: | | | | | | | | | | | | | | | |
| Capital accioneros | 50,000,000 | 31,129,149 | 7,275,881 | 7,112,708 | 1,196,614 | 3,000,000 | 1,951,822 | 1,169,820 | 1,016,140 | 270,000 | 180,000 | 800 | 104,302,744 | (54,302,744) | 50,000,000 |
| Reserva legal | 4,464,842 | - | - | 359,403 | 74,655 | 686,382 | 62,438 | 29,518 | 134,587 | - | - | - | 5,811,631 | (1,348,988) | 4,464,842 |
| Reserva porvaluación | - | - | - | - | - | - | - | - | 155,118 | - | - | - | 155,118 | (155,118) | - |
| Reserva de capital | - | - | - | - | - | - | 711 | - | - | - | - | - | 711 | (711) | - |
| Reserva facultativa | 5,259,416 | - | - | - | - | 433,794 | - | - | - | - | - | - | 5,893,210 | (433,794) | 5,259,416 |
| Diferencia en cambio acumulada | 953,478 | - | 953,478 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 1,906,956 | (953,478) | 953,478 |
| Utilidades disponibles (déficit) | 8,897,585 | 8,744,468 | 2,205,413 | 554,824 | (222,660) | 585,752 | 237,595 | 97,748 | 150,291 | (74,123) | 36,461 | (82) | 19,242,234 | (10,717,843) | 8,527,291 |
| Patrimonio de los accionistas, neto | 69,575,321 | 37,873,618 | 10,434,762 | 8,056,935 | 1,048,609 | 4,706,838 | 2,251,653 | 1,297,085 | 1,456,116 | 195,877 | 218,461 | 708 | 137,115,804 | (67,910,777) | 69,205,027 |
| Total pasivos y patrimonio de los accionistas | US\$ 70,328,155 | 59,660,658 | 14,825,866 | 19,805,563 | 1,388,422 | 8,185,404 | 3,247,052 | 1,454,170 | 1,499,027 | 1,349,013 | 301,301 | 34,456 | 182,059,113 | (70,062,576) | 111,996,537 |


 Xavier E. Marcos
 Presidente Ejecutivo
 Gestorquil S. A.


 Marcos Anchabala
 Contador

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

Invercarríos S. A. y Subsidiarias
Anexo de Consolidación - Información del Estado de Utilidades
Año que terminó el 31 de diciembre del 2009, con cifras comparativas del 2008
(En dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

| Invercarríos S. A. | Papeles Nacional S.A. | Transamérica S. A. | Sociedad Socialista de Definición de Alcobas S. A. | | Carpogas S. A. | Agrícola Agrícola Talamanca S. A. | Intercity S.A. | Racón S.A. | Ocosma S. A. | Chilist Recycling Company Inc. | Chilist Recycling LLC Nevada | Ancorcorp S. A. | Total Invercarríos Empresas | | Total Consolidado |
|--|--------------------------|-----------------------|--|-----------|-------------------|--|----------------|------------|-----------------|---|---------------------------------------|--------------------|-----------------------------------|------------|----------------------|
| | | | Utilidades | Egresos | | | | | | | | | | | |
| US\$ | 54,836,590 | 21,827,863 | 17,321,363 | 1,657,444 | 2,971,261 | 10,846,878 | 2,718,991 | 340,240 | 3,967,273 | 317,538 | 250,300 | 117,055,341 | 18,374,776 | 98,680,565 | |
| Costo de las ventas | 41,379,713 | 15,539,832 | 13,844,832 | 1,873,373 | 2,005,011 | 9,318,473 | 2,478,067 | - | 3,676,966 | 258,574 | - | 30,073,962 | (18,015,860) | 72,058,102 | |
| Utilidad bruta | 13,456,877 | 6,288,031 | 3,476,531 | (215,929) | 966,250 | 1,528,405 | 240,924 | 340,240 | 290,307 | 58,964 | 250,300 | 86,981,379 | 358,936 | 26,622,463 | |
| Gastos de administración y generales | 383,598 | 2,836,272 | 992,101 | 874,185 | 208,092 | 21,024 | 1,282,599 | 88,703 | 117,832 | 397,457 | 22,410 | 249,806 | 7,474,880 | (538,974) | 6,935,906 |
| Gastos de ventas | - | 368,126 | 2,578,011 | 861,375 | 280,500 | - | - | - | - | - | - | - | 4,586,432 | (210,952) | 3,871,580 |
| Amortización del crédito mercantil | - | - | - | - | - | - | 58,240 | - | - | - | - | - | 58,240 | - | 58,240 |
| Reserva para cuentas de cobro dudoso | - | 155,430 | 65,580 | - | 20,224 | - | 13,413 | 5,000 | - | - | - | - | 259,627 | - | 259,627 |
| | 383,598 | 3,359,828 | 3,635,672 | 1,735,960 | 510,736 | 21,024 | 1,354,252 | 93,703 | 117,832 | 397,457 | 22,410 | 249,806 | 11,881,178 | (749,826) | 11,131,353 |
| | (383,599) | 10,296,049 | 2,852,159 | 1,640,870 | (526,165) | 945,226 | 173,933 | 147,201 | 222,608 | (107,150) | 36,554 | 494 | 15,100,200 | (360,910) | 15,491,110 |
| Otros ingresos (egresos): | | | | | | | | | | | | | | | |
| Participación en utilidades de subsidiarias y asociadas | 10,189,824 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 10,189,824 | - | 10,189,824 |
| Diferencia en cambio | - | - | (206,735) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (206,735) | - | (206,735) |
| Intereses y descuentos ganados | 106,149 | 8,010 | - | 87,587 | - | - | 224 | - | - | - | - | - | 208,870 | 4,528 | 205,182 |
| Intereses pagados | (217) | (361,832) | (142,826) | (786,698) | - | - | (25,275) | (14,218) | - | (3,825) | - | - | (1,334,862) | (4,508) | (1,330,154) |
| Otros, neto | (1,814) | 25,839 | (86,111) | 73,722 | 284,396 | (75,879) | 123,409 | 13,874 | - | 36,852 | 1,907 | (586) | 385,509 | 489,526 | (114,017) |
| Otros egresos, neto | 10,293,842 | (329,783) | (445,672) | (615,660) | 284,396 | (75,879) | 96,358 | (344) | - | 33,027 | 1,907 | (586) | 9,243,606 | 10,889,350 | (1,445,744) |
| Utilidad antes de participación de los trabajadores, impuesto a la renta e interés minoritario | 9,910,243 | 9,968,266 | 2,206,487 | 1,025,210 | (241,769) | 869,347 | 272,311 | 146,857 | 222,608 | (74,123) | 38,461 | (92) | 24,343,806 | 10,298,440 | 14,045,366 |
| Participación de los trabajadores en las utilidades | - | 1,495,240 | - | 152,782 | - | - | 44,206 | - | - | - | - | - | 1,693,230 | (18,792) | 1,678,938 |
| Utilidad antes de impuesto a la renta e interés minoritario | 9,910,243 | 8,473,026 | 2,206,487 | 871,428 | (241,769) | 869,347 | 228,103 | 146,857 | 222,608 | (74,123) | 38,461 | (92) | 22,650,576 | 10,282,148 | 12,368,428 |
| Impuesto a la renta | 24,037 | 1,729,557 | 245,217 | 221,824 | - | 218,511 | 52,627 | 28,095 | 55,852 | - | - | - | 2,574,320 | (19,544) | 2,554,776 |
| Utilidad antes de interés minoritario | 9,886,206 | 6,743,469 | 1,961,270 | 649,604 | (241,769) | 650,836 | 175,476 | 118,762 | 166,756 | (74,123) | 38,461 | (92) | 20,076,256 | 10,262,604 | 9,813,652 |
| Interés minoritario | - | - | (117,440) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (117,440) | (120,885) | 3,445 |
| Utilidad neta | US\$ 9,886,206 | 6,743,469 | 1,843,830 | 649,604 | (241,769) | 650,836 | 175,476 | 118,762 | 166,756 | (74,123) | 38,461 | (92) | 19,958,816 | 10,141,719 | 9,817,097 |


Xavier E. Marcos
Presidente Ejecutivo
Gestorquill S. A.


Marcos Anichabal
Cortado

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

Iversancarlos S. A. y Subsidiarias
 Anexo de Consolidación - Información al Estado de Evolución del Patrimonio
 Año que terminó el 31 de diciembre del 2009
 (En millones de los Estados Unidos de América - US\$)

| | Iversancarlos S.A. | Papelera Nacional S.A. | Transcatornera S.A. | Soderal S.A. | Carbogas S.A. | Agritalsa | Mercera S.A. | Recisa S.A. | Doconsa S.A. | GRC Panamá | GRC Nevada | Ancelcorp S.A. | Total Empresas | Total Empresas | Total Controlada |
|--|--------------------|------------------------|---------------------|--------------|---------------|-----------|--------------|-------------|--------------|------------|------------|----------------|-------------------|-------------------|---------------------|
| Capital accionario: | | | | | | | | | | | | | | | |
| Saldo al 31 de diciembre del 2008 | US\$ 44.000.000 | 30.649.048 | - | 6.234.627 | 1.196.814 | 3.000.000 | 1.851.822 | 873.881 | 1.016.140 | - | - | - | 89.821.742 | (44.621.742) | 44.000.000 |
| Diminución por emisión | - | (5.873.819) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (5.873.819) | 5.873.819 | - |
| Aumentos por emisión | - | - | 7.275.981 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 7.275.981 | (7.275.981) | - |
| Capitalización | 6.500.000 | 6.363.919 | - | 1.443.081 | - | - | 300.000 | 286.129 | - | 270.000 | 180.000 | 800 | 14.843.929 | (6.843.929) | 8.000.000 |
| Saldo al 31 de diciembre del 2009 | 50.000.000 | 31.129.149 | 7.275.981 | 7.877.708 | 1.196.814 | 3.000.000 | 1.851.822 | 1.160.010 | 1.016.140 | 270.000 | 180.000 | 800 | 104.867.744 | (54.867.744) | 50.000.000 |
| Superávit de capital: | | | | | | | | | | | | | | | |
| Saldo al 31 de diciembre del 2008 | - | - | - | - | - | 711 | - | - | - | - | - | - | 711 | (711) | - |
| Movimiento del año | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (711) | - |
| Saldo al 31 de diciembre del 2009 | - | - | - | - | - | 711 | - | - | - | - | - | - | 711 | (711) | - |
| Reserva legal: | | | | | | | | | | | | | | | |
| Saldo al 31 de diciembre del 2008 | 3.478.221 | 1.125.088 | - | 290.242 | 74.855 | 421.298 | 44.889 | 29.518 | 117.802 | - | - | - | 5.779.700 | (2.303.949) | 3.478.221 |
| Diminución por emisión | - | (1.125.088) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (1.125.088) | 1.125.088 | - |
| Movimiento del año | 888.821 | - | - | 69.181 | 89.084 | 17.548 | 17.548 | 18.895 | - | - | - | - | 1.157.109 | (188.488) | 868.621 |
| Saldo al 31 de diciembre del 2009 | 4.367.042 | - | - | 359.423 | 74.855 | 688.392 | 62.437 | 29.518 | 136.697 | - | - | - | 6.936.812 | (1.366.969) | 4.569.843 |
| Reserva Fideicomiso: | | | | | | | | | | | | | | | |
| Saldo al 31 de diciembre del 2008 | 3.836.102 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 3.836.102 | - | 3.836.102 |
| Movimiento del año | 1.421.214 | - | - | - | - | 433.794 | - | - | - | - | - | - | 1.854.908 | (433.794) | - |
| Saldo al 31 de diciembre del 2009 | 5.257.316 | - | - | - | - | 433.794 | - | - | - | - | - | - | 5.691.010 | (433.794) | 5.257.316 |
| Reserva por Valuación: | | | | | | | | | | | | | | | |
| Saldo al 31 de diciembre del 2008 | - | - | - | - | - | - | - | - | 195.118 | - | - | - | 195.118 | (195.118) | - |
| Movimiento del año | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (195.118) | - |
| Saldo al 31 de diciembre del 2009 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (390.236) | - |
| Diferencia en cambio en traducción acumulada: | | | | | | | | | | | | | | | |
| Saldo al 31 de diciembre del 2008 | - | - | 234.394 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 234.394 | - | 234.394 |
| Ajuste a diferencia en cambio en la valoración de | | | | | | | | | | | | | | | |
| entidades financieras a diciembre del 2009 | 173.982 | (234.394) | - | 173.982 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Diferencia en traducción de E.F. | 779.488 | - | - | 779.488 | - | - | - | - | - | - | - | - | 1.558.872 | (779.488) | 779.488 |
| Saldo al 31 de diciembre del 2009 | 953.470 | - | - | 953.470 | - | - | - | - | - | - | - | - | 1.906.956 | (779.488) | 953.470 |
| Capital suscrito no pagado: | | | | | | | | | | | | | | | |
| Saldo al 31 de diciembre del 2008 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Capital suscrito no pagado | - | - | - | 565.000 | - | - | - | - | - | - | - | - | 565.000 | - | 565.000 |
| Saldo al 31 de diciembre del 2009 | - | - | - | 565.000 | - | - | - | - | - | - | - | - | 565.000 | - | 565.000 |
| Utilidades acumuladas (básica): | | | | | | | | | | | | | | | |
| Saldo al 31 de diciembre del 2008 | 11.959.731 | 10.630.825 | 361.563 | 380.454 | 97.750 | 433.794 | 403.989 | 286.129 | 150.207 | - | - | - | 23.814.572 | (12.684.440) | 11.120.132 |
| Ajuste a períodos anteriores | 361.563 | - | - | 41.808 | - | - | (24.332) | (21.013) | - | - | - | - | 358.046 | (258.046) | - |
| Diminución por emisión | - | (277.598) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (277.598) | 277.598 | - |
| Capitalización | (6.000.000) | (6.363.919) | - | (418.081) | - | - | (300.000) | (296.129) | - | - | - | - | (13.268.129) | 2.368.129 | (6.000.000) |
| Apropiación para reserva fideicomiso | (1.421.314) | - | - | - | - | (433.794) | - | - | - | - | - | - | (1.855.108) | 433.794 | (1.421.314) |
| Apropiación para reserva legal | (988.821) | - | - | (69.181) | - | (65.084) | (17.548) | - | - | - | - | - | (1.157.109) | 188.488 | (988.621) |
| Diminución pagados | (4.000.000) | (4.000.000) | - | - | (78.841) | - | - | - | - | - | - | - | (8.208.841) | 4,208.841 | (4,000,000) |
| Utilidad generada (neta) | 2.889.258 | 6.744.489 | 1.843.830 | 949.804 | (241.786) | 850.836 | 179.478 | 118.782 | 186.956 | (74.128) | 38.461 | (92) | 19.968.818 | (10,141,718) | 9,817,097 |
| Saldo al 31 de diciembre del 2009 | 8.897.580 | 6.744.489 | 2,225,413 | 584,824 | (222,680) | 585,752 | 237,265 | 97,748 | 130,281 | (74,128) | 38,461 | (92) | 19,245,234 | (10,717,843) | 8,527,391 |
| Patrimonio de los accionistas, neto: | | | | | | | | | | | | | | | |
| Saldo al 31 de diciembre del 2008 | 62,374,054 | 42,629,435 | 361,563 | 6,905,323 | 1,388,019 | 4,085,803 | 2,100,509 | 1,198,336 | 1,439,367 | - | - | - | 122,444,429 | (59,775,583) | 62,668,846 |
| Movimiento del año | 7,201,267 | (4,795,817) | 10,073,199 | 1,151,812 | (520,415) | 850,836 | 151,144 | 87,748 | 16,748 | 195,877 | 218,461 | 708 | 14,871,375 | (8,136,134) | 6,735,241 |
| Saldo al 31 de diciembre del 2009 | US\$ 69,575,321 | 37,833,618 | 10,434,762 | 8,057,135 | 1,067,604 | 4,936,639 | 2,251,653 | 1,286,084 | 1,456,115 | 195,877 | 218,461 | 708 | 137,315,804 | (67,911,717) | 69,404,087 |

Xavier E. Marcos
 Gerente General
 Gestorquí S. A.

Marcos Arichakala Z.
 CPA, Marcos Arichakala Z.
 Contador General

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

Inversoras S.A. y Subsidiarias
 Anexo de Consolidación - Información del Estado de Flujos de Efectivo
 Año que termina el 31 de diciembre del 2019
 (En dólares de los Estados Unidos de América - USD)

| | Inversoras S.A. | Papelera Nacional S.A. | Transcarbonera S.A. | Socelat S.A. | Carbogas S.A. | Agrícolas, Agrícola Talamán S.A. | Intrinio S.A. | Races S.A. | Dooma S.A. | GRC Panamá | GRC Nevada | Ancalory S.A. | Total antes de Equipamiento | Equipamiento | Total Consolidado |
|---|-----------------|------------------------|---------------------|--------------|---------------|----------------------------------|---------------|------------|------------|------------|------------|---------------|-----------------------------|--------------|-------------------|
| Flujos de efectivo de las actividades de operación: | | | | | | | | | | | | | | | |
| Utilidad neta | US\$ 3,888,205 | 6,741,469 | 1,943,820 | 848,894 | (641,798) | 650,828 | 175,478 | 118,782 | 148,898 | (14,125) | 26,481 | 890 | 18,868,816 | (10,141,718) | 8,817,097 |
| Reversos para reducir la utilidad neta por cambios más favorables por las actividades de operación: | | | | | | | | | | | | | | | |
| Provisiones en resultados de subestimaciones | (151,882,624) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (78,188,828) | 30,188,828 | - |
| Depreciación de propiedades, planta y equipos | - | 2,746,408 | 326,646 | 1,782,871 | 78,962 | - | 165,285 | 88,143 | 81,319 | - | - | - | 2,226,904 | 898,896 | 4,152,762 |
| Amortización de valores intangibles | - | - | 423,285 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (423,285) | - |
| Amortización del arrendamiento | - | - | - | - | - | - | 38,245 | - | - | - | - | - | - | 38,245 | 54,245 |
| Declaración de dividendos | 4,188,206 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 4,188,206 | (4,188,206) | - |
| Disminución en impuestos a la renta por pagar | - | - | - | - | - | 218,311 | - | - | 35,852 | - | - | - | - | 274,163 | (274,163) |
| Utilidad por disposición de propiedades, muebles y equipos | - | - | - | - | - | (25,387) | 1,488 | - | - | - | - | - | - | (23,788) | 1 |
| Utilidad en venta de inversiones | - | 138,420 | 31,775 | - | 20,224 | - | 13,413 | 5,000 | - | - | - | - | - | 227,842 | 31,785 |
| Pérdidas por subestimaciones de provisiones | - | 130,000 | - | - | - | 3,066 | - | - | - | - | - | - | - | 133,066 | (133,066) |
| Pérdidas en disposición de inventarios, recepciones y equipos | - | - | - | - | - | - | - | 1,853 | - | - | - | - | - | 1,853 | (1,853) |
| Disminución (aumento) en: | | | | | | | | | | | | | | | |
| Activos por cobrar clientes | - | (5,788,322) | (929,216) | 184,217 | 8,888 | 1,880,162 | 115,898 | 174,888 | 35,228 | (978,888) | (178,381) | - | 2,884 | (2,788,818) | (2,438,197) |
| Otros cuentas por cobrar | 23,880 | 493,278 | 78,216 | - | - | (78,545) | (84,188) | 84,188 | - | 88,288 | - | 2,884 | 318,208 | 1,182,218 | 1,488,848 |
| Inventarios | - | (2,244,848) | 328,887 | 1,528,888 | 53,413 | (171,888) | 98,888 | 58,888 | - | - | - | - | - | (498,497) | (818,848) |
| Provisiones de contingencias en las utilidades e inversiones a la renta disponible | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Cuentas de impuestos a la renta pagadas | - | 498,764 | 1,487,848 | 148,888 | 2,347 | - | 8,137 | 208 | 10,318 | 220 | (2,848) | 884 | - | 2,441,378 | 882,828 |
| Activos (deudas) por pagar | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Cuentas por pagar (comerciales) | - | 12,227 | (841,118) | (1,228,888) | 178,123 | (1,888,128) | 114,878 | (2,848) | (122,888) | 148,718 | 82,840 | (20,881) | (2,373,824) | (1,482,228) | (4,781,180) |
| Impuestos a la renta por pagar | (118,287) | (1,182,228) | - | - | - | - | - | (41,882) | - | - | - | - | - | (1,278,187) | (281,228) |
| Otros cuentas y gastos acumulados por pagar | (18,878) | (514,288) | 481,123 | 7,281 | (28,888) | - | 11,750 | (27,848) | - | (280,288) | - | 11,848 | - | (284,124) | (481,278) |
| Reservas para provisiones de utilidades personal e inversiones por dividendo | - | 368,871 | - | 138,888 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 507,759 | 507,759 |
| Otros pasivos | - | - | 56,882 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 56,882 | 56,882 |
| Inventarios acumulados | - | - | 117,428 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 117,428 | 117,428 |
| Efectivo más provisiones por utilidades en las actividades de operación | 3,775,343 | 3,480,487 | 3,786,637 | 3,288,780 | 74,780 | 482,891 | 758,228 | 281,787 | 228,887 | (838,484) | - | (4,887) | 15,224,883 | (8,377,777) | 6,867,211 |
| Flujos de efectivo de las actividades de inversión: | | | | | | | | | | | | | | | |
| Pagos por el costo de inversiones en acciones | 387,883 | - | - | - | - | - | 38,880 | 2,880 | - | - | - | - | 387,883 | - | 387,883 |
| Pérdidas en la venta de propiedades, muebles y equipos | (480,000) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 7,208 | (48,208) | 118,212 | 184,212 |
| Pagos por el costo de inversiones en utilidades | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (480,000) | 480,000 | - |
| Disminución en valores de dividendos y otros ingresos | - | - | - | (812) | 1,828 | - | - | - | - | - | - | - | - | 1,016 | (1,024) |
| Pérdidas y ganancias de arrendamientos | - | 287,887 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 287,887 | (287,887) |
| Costos de adquisición de propiedades y equipos | - | 228,882 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (180,882) | 38,882 | (38,882) |
| Liquidación de seguros por pérdidas de propiedades y equipos | - | - | - | - | - | - | 13,423 | - | - | - | - | - | - | 13,423 | (13,423) |
| Adquisición de propiedades, planta y equipos | (182,847) | (8,241,225) | - | (240,283) | (28,372) | (2,224,278) | (84,588) | (77,484) | - | 833 | (180,882) | 7,208 | (10,225,188) | (2,281,128) | (12,671,278) |
| Efectivo más provisiones por utilidades en las actividades de inversión | 1,875,296 | (4,950,828) | (498,872) | 2,825,877 | 46,420 | (1,871,777) | 684,872 | 214,283 | 228,887 | (838,484) | (180,882) | 7,208 | 5,171,815 | (8,490,848) | (3,319,032) |

Fuerzas Armadas S. A. y Subsidiarias
 Anexo de Consolidación - Informe del Estado de Flujos de Efectivo
 El Anexo de los Estados Unidos de América - 1993

| Cuentas | US\$ | Fuerzas Armadas S. A. y Subsidiarias | | | | | | | | | | | Total | | | |
|---|------|--------------------------------------|---------------|--------------------|--------------|--------------|----------------------------------|-------------|------------|--------------|------------|------------|----------------|------------------------------|---------------|-------------------|
| | | Inversanportes S.A. | Nacional S.A. | Transcarueros S.A. | Solaris S.A. | Cebalga S.A. | Agrícola, Agrícola Talleres S.A. | Marosa S.A. | Redes S.A. | Docenas S.A. | GRC Panamá | GRC Nevada | Arc-Mcorp S.A. | Total antes de Eliminaciones | Eliminaciones | Total Consolidado |
| Flujo de efectivo de las actividades de operación | | 1,672,360 | (1,802,638) | 4,948,672.00 | 1,895,677 | 46,428 | (1,871,375) | 684,872 | 214,383 | 228,867 | (830,887) | (180,809) | 2,088 | 6,171,815 | (8,478,886) | (2,307,071) |
| Incremento (disminución) en el inventario por comprar | | - | 1,000,000 | - | - | 21,000 | - | - | - | - | 888,800 | - | 1,882,000 | - | (2,587,388) | 882,200 |
| Incremento de inventario vendido | | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 31,000 | - |
| Incremento de los deudores y otros plazos | | - | - | (5,738,948) | - | - | - | 83,338 | - | - | - | - | (2,438,287) | - | 7,438,281 | - |
| Incremento por liquidación de deudas | | - | - | 480,000 | - | - | - | - | - | - | - | - | 940,000 | - | (940,000) | - |
| Incremento por otros cambios de cuentas por pagar | | - | (796,200) | (1,484,381) | (871,876) | - | 1,882,862 | (19,360) | (136,696) | - | 279,800 | 180,000 | (1,480,886) | - | 2,005,882 | 534,788 |
| Disminución de impuestos | | (3,781,860) | (10,080,000) | - | - | (78,841) | - | - | - | (158,267) | - | - | (8,817,812) | - | (2,228,848) | (2,782,860) |
| Efectos de otros cambios en las actividades de operación | | (2,781,960) | (2,780,000) | (1,484,381) | (5,514,829) | (87,581) | 1,882,862 | (688,016) | (138,686) | (158,267) | 1,158,800 | 180,000 | (8,882,880) | - | 5,247,531 | (2,778,280) |
| Activos adquiridos (venta) de propiedades y equipamiento de oficina | | (111,588) | (8,848,878) | 1,451,881 | 418,754 | 88 | 321,888 | 388,758 | 77,555 | 78,888 | 238,883 | - | 1,888 | (3,581,880) | (2,781,287) | (7,824,448) |
| Efectos en el estado de los resultados por los cambios de control | | - | - | (2,777,882) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (2,777,882) | 178,482 |
| Efectos y ajustes de otros cambios de control | | 528,844 | 11,818,328 | 146,118 | 478,911 | 178,837 | 138,743 | 178,888 | 83,577 | 7,463 | 342,473 | - | 11,284 | 13,883,881 | (851,787) | 13,688,188 |
| Efectos y ajustes de otros cambios de control | | (73,874) | 2,884,788 | 318,911 | 881,288 | 171,778 | 488,228 | 537,781 | 138,333 | 88,115 | 582,878 | - | 13,282 | 7,288,188 | - | 7,288,188 |

89
 Javier E. Marcos
 Presidente Ejecutivo
 Gestoras S. A.

Marcos Anichabala Z.
 Contador

Valor al cierre del ejercicio. Propiedades que se compran.