

Hansen-Holm

Av.9 de Octubre 416 Y Chile
Edificio Citibank, piso 4
PBX: (593-4) 230 - 2742
Fax: (593-4) 230 - 2805
www.hansen-holm.com
Guayaquil-Ecuador

Junio 4, 2009
GYE290609

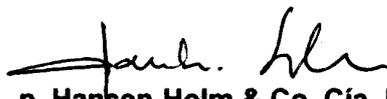
Señor
Intendente de Compañías
SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS DE GUAYAQUIL
Pichincha y Aguirre
Guayaquil

De mi consideración:

Adjunto a la presente, sírvase encontrar un ejemplar del informe final de auditoría a los estados financieros de **INVERSANCARLOS S.A. Y SUBSIDIARIAS** por el ejercicio económico que terminó el 31 de diciembre del 2008, compañía domiciliada en la ciudad de Guayaquil y cuyo expediente es No. 99523.

Sin otro particular por el momento, quedo de Usted.

Atentamente,



p. Hansen-Holm & Co. Cia. Ltda.
Econ. Mario A. Hansen-Holm, MBA
Gerente



Hansen-Holm & Co. Cia. Ltda
Miembro Independiente de Morison International

INVERSANCARLOS S.A. Y SUBSIDIARIAS

Estados Financieros Consolidados
Al 31 de Diciembre del 2008 y 2007
En conjunto con el informe de los Auditores Independientes



INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

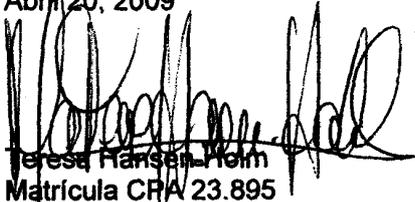
A los miembros del Directorio y Accionistas de
Inversancarlos S.A. y Subsidiarias

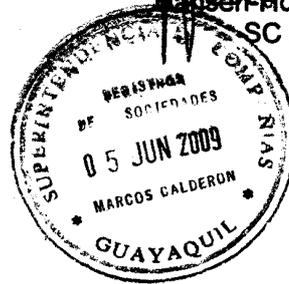
1. Hemos auditado los balances generales consolidados adjuntos de Inversancarlos S.A. y Subsidiarias al 31 de diciembre del 2008 y 2007, y los correspondientes estados consolidados de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Los estados financieros al 31 de diciembre del 2008 y 2007 de Papelera Nacional S.A. y Subsidiarias, Soderal - Sociedad de Destilacion de Alcoholes S.A., Intercia S.A., Carbogas S.A. y Recisa S.A. fueron examinados por otros auditores cuyos informes, contienen opiniones sin salvedades sobre los referidos estados financieros. Estos estados financieros consolidados son responsabilidad de la Gerencia de las Compañías. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros consolidados basados en nuestras auditorías.
2. Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Ecuador. Estas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen errores importantes. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas, de la evidencia que soporta las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluye también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones importantes hecha por la Gerencia, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestra auditoría provee una base razonable para nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros consolidados arriba mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Inversancarlos S.A. y Subsidiarias al 31 de diciembre del 2008 y 2007, y los resultados de sus operaciones, y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.



4. Nuestra auditoría fue efectuada con el propósito de formarnos una opinión sobre los estados financieros consolidados tomados en conjunto. La información de consolidación se presenta para propósitos de análisis adicional de los estados financieros consolidados en lugar de utilizarse para presentar la situación financiera, los resultados de operación y los flujos de efectivo de cada una de las compañías en forma individual. Esta información ha estado sujeta a los procedimientos de auditoría aplicados en nuestra auditoría de los estados financieros consolidados, y en nuestra opinión, se presenta razonablemente en todos los aspectos importantes en relación con los estados financieros consolidados tomados en conjunto.

Guayaquil, Ecuador
Abril 20, 2009


Teresa Hansen-Holm
Matrícula CPA 23.895



INVERSANCARLOS S.A. Y SUBSIDIARIAS

BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS

DICIEMBRE 31, 2008 Y 2007

(Expresados en dólares de E.U.A.)

<u>ACTIVOS</u>	Notas	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo		13,600,155	9,604,751
Cuentas por cobrar, neto	3	29,168,015	27,599,334
Inventarios	4	12,123,758	10,149,377
Gastos pagados por anticipado		962,539	335,414
Total activo corriente		55,854,467	47,688,876
Inversión en acciones		256,812	476,318
Credito mercantil, neto		757,120	781,095
Propiedades, planta, maquinarias y equipos, neto	5	50,593,277	38,248,292
Cuentas por cobrar a largo plazo	6	2,867,892	463,943
Otros activos y cargos diferidos		303,288	351,309
Total activos		110,632,856	88,009,833
Cuentas de orden deudoras	13	7,830,000	0
<u>PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</u>			
Porción corriente de obligaciones a largo plazo	7	3,140,120	3,569,524
Préstamos bancarios	8	2,507,918	2,198,937
Cuentas por pagar	9	15,096,783	10,438,053
Gastos acumulados		6,860,747	5,918,624
Total pasivo corriente		27,605,568	22,125,138
Obligaciones a largo plazo	7	16,712,747	4,289,532
Otros pasivos		30,792	430,717
Jubilación patronal y desahucio	11	2,493,254	2,382,407
Interés minoritario		1,182,047	4,776,262
<u>PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</u>			
Capital social	12	44,000,000	40,000,000
Reserva legal y facultativa	12	7,314,323	5,250,555
Utilidades acumuladas		11,294,125	8,755,222
Total patrimonio de los accionistas		62,608,448	54,005,777
Total pasivos y patrimonio de los accionistas		110,632,856	88,009,833
Cuentas de orden acreedoras	13	7,830,000	0

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros consolidados.

INVERSANCARLOS S.A. Y SUBSIDIARIAS
ESTADOS DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

DICIEMBRE 31, 2008 Y 2007

(Expresados en dólares de E.U.A.)

	Nota	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Ingresos por ventas		92,306,502	89,814,904
Costo de ventas		62,683,492	61,872,485
Utilidad bruta		<u>29,623,010</u>	<u>27,942,419</u>
<u>GASTOS</u>			
Gastos de administración		6,855,616	7,196,589
Gastos de ventas		3,749,167	4,481,107
Gastos financieros		875,156	1,226,116
Amortización de credito mercantil		58,240	58,240
Reserva cuentas incobrables		133,868	154,372
Total gastos		<u>11,672,047</u>	<u>13,116,424</u>
Utilidad operacional		17,950,963	14,825,995
Otros ingresos, neto		<u>719,324</u>	<u>1,177,529</u>
Utilidad antes de participación a trabajadores e impuesto a la renta		18,670,287	16,003,524
Participación a trabajadores	10	2,447,910	1,838,586
Impuesto a la renta	10	<u>3,265,286</u>	<u>2,928,665</u>
Utilidad del ejercicio		12,957,091	11,236,273
Operaciones descontinúas		(515,997)	(547,544)
Interés minoritario		<u>138,429</u>	<u>506,539</u>
Utilidad del ejercicio neta		<u>13,334,659</u>	<u>11,277,278</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros consolidados.

INVERSANCARLOS S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS CONSOLIDADOS

DICIEMBRE 31, 2008 Y 2007

(Expresados en dólares de E.U.A.)

	<u>Capital social</u>	<u>Reserva legal y facultativa</u>	<u>Reserva por valuación</u>	<u>Reserva de capital</u>	<u>Utilidades retenidas</u>		<u>Total</u>
					<u>Subsidiarias colombianas</u>	<u>Holding</u>	
Saldos diciembre 31, 2006	36,000,000	5,559,626	1,217,488	(3,256,537)	0	4,126,642	44,354,848
Ganancia en traducción		(1,761,688)	(1,217,488)	3,256,537		1,803,919	1,373,651
Pago de dividendos						(3,000,000)	(3,000,000)
Aumento de capital	4,000,000					(4,000,000)	0
Transferencia a reserva facultativa		479,815				(479,815)	0
Utilidad del ejercicio						11,277,278	11,277,278
Transferencia a reserva legal		972,802				(972,802)	0
Saldos diciembre 31, 2007	40,000,000	5,250,555	0	0	0	8,755,222	54,005,777
Pago de dividendos						(4,000,000)	(4,000,000)
Aumento de capital	4,000,000					(4,000,000)	0
Transferencia a reserva facultativa		755,222				(755,222)	0
Ajuste reinversión Soderal		79,687					79,687
Utilidad del ejercicio					1,046,069	12,288,590	13,334,659
Resultados acumulados					(811,675)		(811,675)
Transferencia a reserva legal		1,228,859				(1,228,859)	0
Saldos diciembre 31, 2008	44,000,000	7,314,323	0	0	234,394	11,059,731	62,608,448

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros consolidados.

INVERSANCARLOS S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADOS

DICIEMBRE 31, 2008 Y 2007

(Expresados en dólares de E.U.A.)

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
<u>FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:</u>		
Utilidad del ejercicio	13,334,659	11,277,278
Ajustes para reconciliar la utilidad del ejercicio con el efectivo neto provisto en actividades de operación		
Depreciación	4,032,265	4,413,514
Participación a trabajadores	2,447,910	1,838,586
Impuesto a la renta	3,265,286	2,928,665
Jubilación patronal	632,595	1,071,871
Interes minoritario	54,305	506,539
Utilidad en venta de acciones	(556,205)	0
Provisión incobrables y amortización diferidos	213,490	212,612
<u>Cambios netos en activos y pasivos:</u>		
Cuentas por cobrar	(860,742)	(4,046,181)
Inventarios	(1,974,381)	(1,269,759)
Gastos pagados por anticipado y otros	(655,506)	33,778
Proveedores y otros	(2,574,767)	(2,821,112)
Efectivo neto provisto en actividades de operación	<u>17,358,909</u>	<u>14,145,791</u>
<u>FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSION:</u>		
Adquisición de activos, neto	(23,128,195)	(7,234,258)
Adquisición inversiones	291,270	(235,743)
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	<u>(22,836,925)</u>	<u>(7,470,001)</u>
<u>FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:</u>		
Préstamos bancarios y otros, neto	9,473,420	(3,808,464)
Efectivo neto utilizado en actividades de financiamiento	<u>9,473,420</u>	<u>(3,808,464)</u>
Aumento neto en efectivo	3,995,404	2,867,326
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año	9,604,751	6,737,425
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	13,600,155	9,604,751

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros consolidados.

INVERSANCARLOS S.A. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

DICIEMBRE 31, 2008 Y 2007

(Expresadas en dólares de E.U.A.)

1. OPERACIONES Y ENTORNO ECONOMICO

Inversancarlos S.A. fue constituida en diciembre de 1999 y su actividad principal es la adquisición y tenencia de acciones y participaciones.

Los estados financieros consolidados de Inversancarlos S.A. y Subsidiarias incluye las siguientes subsidiarias:

Subsidiaria	% Participación	Actividad
Papelera Nacional S.A. y Subsidiarias (1)	100%	Elaboración de papel, envases de papel y otros productos afines
Soderal, Sociedad de Destilación de Alcoholes S.A.	100%	Producción de alcohol etílico, bióxido de carbono
Codana S.A. (2)	50%	Producción de alcohol etílico y bióxido de carbono.
Agritalisa, Agrícola Talismán S.A.	100%	Siembra, cultivo y cosecha de azúcar
Doconsa S.A.	100%	Servicio de deposito de azúcar
Carbogas S.A.	50%	Comercialización bióxido de carbono
Recisa S.A.	100%	Compra, empaque y comercialización de materiales reciclados
Intercia S.A.	100%	Recolección, compra, empaque y comercialización de materiales reciclados

(1) Las subsidiarias de Papelera Nacional S.A. son Cartonera Nacional S.A. y Andina de Empaques S.A. ambas subsidiarias domiciliadas en Colombia cuya participación accionaria en cada una es de 94.01% y 60.95% respectivamente.

(2) El 30 de diciembre del 2008, se suscribió el contrato de compra venta de acciones de Codana S.A. por un valor de US\$3,225,000 con la Compañía Black Forest Overseas S.A., valor que será pagado en dividendos semestrales hasta junio del 2012 a un interés promedio anual del 7.5%.

(3) Electrobiocorp S.A. no fue considerada dentro de la consolidación de los estados financieros por cuanto no se encuentra en funcionamiento y no se espera en el largo plazo transfiera fondos a la matriz.

2. RESUMEN DE PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

La preparación de los estados financieros de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad involucra el uso de ciertas estimaciones contables para determinar los activos, pasivos y resultados, así como en la revelación de activos y pasivos contingentes. En opinión de la Administración, tales estimaciones

y supuestos estuvieron basados en la mejor utilización de la información disponible al momento, los cuales podrían llegar a diferir de sus efectos finales.

De conformidad con la Resolución No. 08.G.DSC.010 emitida por la Superintendencia de Compañías (publicado en el R.O. 498 del 31.XII.08), el ejercicio 2009 se constituye en el período de transición para elaborar y presentar estados financieros comparativos con aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera - NIIF para las compañías y los entes sujetos y regulados por la Ley de Mercado de Valores. Los ajustes efectuados al término del período de transición, deberán contabilizarse el 1 de enero del 2010.

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

Principios de Consolidación

Los estados financieros consolidados de Inversancarlos S.A. y Subsidiarias, incluyen el balance general y los correspondientes estados de pérdidas y ganancias, cambios en el patrimonio de los accionistas y flujos de efectivo. Todos los saldos y transacciones importantes con compañías relacionadas han sido eliminados.

Efectivo y Equivalentes de Efectivo

La Compañía incluye en esta cuenta caja y bancos e inversiones temporales cuyo vencimiento es menor a tres meses o corresponden a valores de alta liquidez.

Cuentas por Cobrar

La Compañía realiza permanentemente evaluaciones de la provisión para ciertas cuentas de difícil recuperación. La Administración cree que la provisión con que se cuenta es adecuada para cubrir pérdidas probables.

Inventarios

Los inventarios se encuentran valuados al costo de promedio, que no excede su valor de realización.

Propiedades, Planta, Maquinarias y Equipo

Las propiedades, maquinarias y equipos se presentan al costo histórico o valor ajustado y convertido a dólares estadounidenses de acuerdo a lo establecido en la NEC No. 17, excepto la bodega de Doconsa S.A., misma que se encuentra registrada a valor de mercado de acuerdo a estudio realizado por perito independiente, según corresponda, menos la depreciación acumulada. Los costos de mantenimiento y reparaciones menores se cargan a las operaciones del año.

La depreciación de los activos se registra en los resultados del año, utilizando tasas de depreciación basadas en la vida útil estimada de los bienes, siguiendo el método de línea recta, así tenemos:

Edificios	20 y 25 años
Instalaciones	10 años
Muebles y enseres	10 años
Maquinarias y equipos	5 y 10 años

Vehículos
Equipos de computación

5 años
3 y 5 años

Jubilación Patronal

La provisión por jubilación patronal es registrada en los resultados del año, en base al correspondiente estudio actuarial determinado por un profesional independiente y el desahucio es registrado en los resultados del año en que se pagan.

3. CUENTAS POR COBRAR, NETO

Al 31 de diciembre del 2008 y 2007, las cuentas por cobrar están compuestas de la siguiente manera:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Cientes, neto	19,823,628	18,794,474
<u>Partes relacionadas</u>	3,325,624	1,638,408
Sociedad Agrícola e Industrial		
San Carlos S.A.	2,707,105	1,604,942
Global Recycling Company	547,080	0
Otros	71,439	33,466
Anticipo proveedores	1,671,017	3,008,628
Otros	4,347,746	4,157,824
	<u>29,168,015</u>	<u>27,599,334</u>

4. INVENTARIOS

Al 31 de diciembre del 2008 y 2007, el saldo de inventarios está compuesto por:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Producto terminado	1,897,972	1,359,249
Materia prima	5,740,824	4,435,640
Materiales, repuestos y otros	3,185,076	4,035,971
En tránsito	1,467,342	459,381
Provisión obsolescencia	(167,456)	(140,864)
	<u>12,123,758</u>	<u>10,149,377</u>

5. PROPIEDADES, PLANTA, MAQUINARIAS Y EQUIPOS, NETO

Al 31 de diciembre del 2008 y 2007, el movimiento de las propiedades, planta, maquinarias y equipos es el siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Saldo neto al inicio del año	38,248,292	35,427,548
Venta Codana S.A. (1)	(6,750,945)	0
Adiciones, neto	23,128,195	7,234,258
Depreciación	(4,032,265)	(4,413,514)
Saldo neto al final del año	<u>50,593,277</u>	<u>38,248,292</u>

(1) Ver Nota 1. OPERACIONES Y ENTORNO ECONOMICO, explicación (2)

Al 31 de diciembre del 2008 y 2007, propiedades, planta, maquinarias y equipos se encuentran garantizando obligaciones a largo plazo.

6. CUENTAS POR COBRAR A LARGO PLAZO

Al 31 de diciembre del 2008, incluye principalmente la cuenta por cobrar por la compra venta de acciones de Codana S.A. por un valor de US\$3,225,000 con la Compañía Black Forest Overseas S.A., valor que será pagado en dividendos semestrales hasta junio del 2012 a un interés promedio anual del 7.5%. Adicionalmente, se firmó un contrato de prenda de acciones mediante el cual las acciones de Codana S.A. están garantizando el crédito.

Al 31 de diciembre del 2008, la porción corriente de la cuenta por cobrar es de US\$921,429, Ver Nota 3. CUENTAS POR COBRAR, NETO , Otros y la de largo plazo es de US\$2,303,571.

7. OBLIGACIONES A LARGO PLAZO

Al 31 de diciembre del 2008 y 2007, las obligaciones a largo plazo registradas se formaban de la siguiente manera:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Préstamos en dólares con la Corporación Andina de Fomentos con tasa variable con base a la tasa Libor con vencimientos semestrales desde julio 2010 hasta enero del 2014.	10,000,000	0
Préstamos en dólares con vencimiento hasta mayo 2013 a tasas de interés entre el 8% y el 10.16%	7,069,836	5,029,935
Préstamos en pesos colombianos a tasa de interés promedio variable	1,881,475	2,829,121
Partes relacionadas	901,555	0
	<u>19,852,866</u>	<u>7,859,056</u>
Menos:		
Porción corriente de obligaciones a largo plazo	<u>(3,140,120)</u>	<u>(3,569,524)</u>
Obligaciones bancarias a largo plazo	<u>16,712,747</u>	<u>4,289,532</u>

8. PRÉSTAMOS BANCARIOS

Al 31 de diciembre del 2008 y 2007, los préstamos bancarios incluyen principalmente obligaciones con bancos locales por US\$2,507,918 (2007: US\$2,198,937), con tasas de interés que fluctúan entre el 8.92% y 10% (2007: 7.75% y 10.5%) y con vencimientos hasta mayo del 2009 (2007: mayo 2008).

9. CUENTAS POR PAGAR

Al 31 de diciembre del 2008 y 2007, las cuentas y documentos por pagar se formaban de la siguiente manera:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Proveedores	7,979,571	6,333,731
<u>Partes relacionadas</u>	6,421,594	3,011,276
Sociedad Agrícola e Industrial		
San Carlos S.A.	5,736,807	1,930,127
Compañía Azucarera Valdez S.A.	0	620,795
Otros	684,787	460,354
Anticipo de clientes	83,115	110,795
Otros	612,503	982,251
	<u>15,096,783</u>	<u>10,438,053</u>

10. IMPUESTO A LA RENTA

De acuerdo con disposiciones legales la tarifa para el impuesto a la renta, se establece en el 25%, disminuyéndose en un 10% cuando los resultados se capitalizan. La conciliación entre la utilidad según estados financieros y la utilidad gravable, es como sigue:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Utilidad antes de participación a trabajadores e impuesto a la renta	18,670,287	16,003,524
Participación a trabajadores	(2,447,910)	(1,838,586)
Gastos no deducibles	537,612	504,733
Ingresos exentos	(12,274,153)	(10,178,807)
Participación patrimonial en subsidiarias	12,224,848	10,059,144
Amortización pérdidas	(258,963)	0
Utilidad gravable	<u>16,451,721</u>	<u>14,550,008</u>
Impuesto a renta	3,265,286	2,928,665

11. JUBILACIÓN PATRONAL Y DESAHUCIO

De acuerdo con disposiciones del Código del Trabajo, los trabajadores que por veinte años o más hubieran prestado sus servicios en forma continua o interrumpida, tendrán derecho a ser jubilados por sus empleadores sin perjuicio de la jubilación que les corresponde en su condición de afiliados al Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social.

Al 31 de diciembre del 2008 y 2007, la Compañía tiene registrada una provisión por dicho concepto sustentada en un estudio actuarial preparado por un profesional independiente, el movimiento de la provisión es el siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Saldo al inicio del año	2,382,407	1,563,068
Venta Codana S.A. (1)	(394,898)	0
Provisión del año	632,595	1,071,871
Pagos efectuados	(126,850)	(252,532)
Saldo al final del año	<u>2,493,254</u>	<u>2,382,407</u>

(1) Ver Nota 1. OPERACIONES Y ENTORNO ECONOMICO, explicación (2)

12. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social

El Capital suscrito y pagado de la Compañía tenedora de acciones es de 44,000,000 acciones ordinarias y nominativas de US\$1.00 cada una.

Mediante acta de junta general ordinaria de accionistas celebrada el 25 de abril del 2008, se aprobó el aumento de capital en US\$4,000,000 a través de la capitalización de utilidades del 2007. El aumento de capital queda inscrito en el Registrador Mercantil del Cantón Guayaquil el 12 de julio del 2008.

Mediante Resolución No. 07-G-DIC-0004319 del 4 de julio del 2007 fue aprobado el aumento de capital en US\$4,000,000 mediante la capitalización de utilidades del 2006.

Reserva Legal

La Ley de Compañías requiere que por lo menos el 10% de la utilidad anual se asigne como reserva hasta que ésta como mínimo alcance el 50% del capital social. Esta reserva no es disponible para el pago de dividendos, pero puede destinarse a aumentar el capital social con la aprobación de los accionistas.

13. CUENTAS DE ORDEN

Al 31 de diciembre del 2008, las cuentas de orden incluyen garantías entregadas a instituciones bancarias locales por US\$7,830,000 como aval de las obligaciones de la compañía relacionada Soderal, Sociedad de Destilación de Alcoholes S.A..

14. EVENTOS SUBSECUENTES

Hasta la fecha de emisión de estos estados financieros (Abril 20, 2009) no se produjeron eventos, en la opinión de la Administración de la Compañía, que pudieran tener un efecto significativo sobre dichos estados financieros que no hayan sido ajustados o revelados en los mismos.

Ingresos por método patrimonial	12.224.858							12.224.858	12.224.858		0
Ventas, netas	2.245.322	69.067.953	14.009.748	1.728.108	4.203.911	12.962.371	441.528	104.658.941	12.352.439		92.306.502
Costo de ventas	1.576.320	45.648.603	11.560.558	1.374.568	3.721.476	11.154.406		75.035.931		12.352.439	62.683.492
Utilidad Bruta	12.224.858	669.002	23.419.350	2.449.190	353.540	482.435	1.807.965	441.528	41.847.868		29.623.010
Gastos Operacionales:											
Gastos de administración	359.922	34.615	4.128.387	706.810	156.243	97.578	1.153.064	218.997	6.855.616		6.855.616
Gastos de ventas			2.722.263	801.639	225.265			3.749.167			3.749.167
Gasto financiero			545.288	366.147				911.435		36.279	875.156
Amortización del crédito mercantil			0				58.240	58.240			58.240
Reserva de cuentas de cobro dudoso			133.868					133.868			133.868
Total gastos operacionales	359.922	34.615	7.529.806	1.874.596	381.508	97.578	1.211.304	218.997	11.708.326		11.672.047
Utilidad (Perdida) Operacional	11.864.936	634.387	15.889.544	574.594	(27.968)	384.857	596.661	222.531	30.139.542		17.950.963
Ingreso por venta de acciones	557.015							557.015			557.015
Diferencia en cambio			-84.516					(84.516)			-84.516
Otros Ingresos, netos	5.893	8.270	-63.922	99.411	198.713	(25.614)	60.355	(2)	283.104	36.279	246.825
Total otros Ingresos (gastos)	562.908	8.270	(148.438)	99.411	198.713	(25.614)	60.355	(2)	755.603		719.324
Utilidad antes de Participación a Trabajadores	12.427.844	642.657	15.741.106	674.005	170.745	359.243	657.016	222.529	30.895.145		18.670.287
Participación a Trabajadores	0		2.221.667	101.101	25.612	0	99.530		2.447.910		2.447.910
Utilidad antes de Impuesto a la Renta	12.427.844	642.657	13.519.439	572.904	145.133	359.243	557.486	222.529	28.447.235		16.222.377
Impuesto a la Renta	139.254	160.664	2.551.324	150.177	36.522	63.114	108.599	55.632	3.265.286		3.265.286
Utilidad antes de Interés minoritario subsidiarias colombianas	12.288.590	481.993	10.968.115	422.727	108.611	296.129	448.887	166.897	25.181.949		12.957.091
Interés minoritario			84.124					84.124			84.124
Utilidad antes de operaciones descontinúas	12.288.590	481.993	10.883.991	422.727	108.611	296.129	448.887	166.897	25.097.825		12.872.967
Operaciones Descontinúas			515.997					515.997			515.997
Utilidad antes de Interés minoritario subsidiarias ecuatorianas	12.288.590	481.993	11.399.988	422.727	108.611	296.129	448.887	166.897	25.613.822	12.224.858	13.388.964
Interés minoritario											(54.305)
Utilidad neta											13.334.659

Capital Social												
Saldo inicial a diciembre 31, 2007	40.000.000	3.000.000	28.016.650	5.437.762	1.192.146	542.907	1.197.805	1.016.140	80.403.410	40.403.410		40.000.000
Aumento de capital	4.000.000		2.632.398	796.865	4.468	280.784	453.818		8.218.333	4.218.333		4.000.000
Saldo final a diciembre 31, 2008	44.000.000	3.000.000	30.649.048	6.234.627	1.196.614	823.691	1.651.623	1.016.140	88.621.743			44.000.000
Aportes aumentos de capital												
Saldo inicial a diciembre 31, 2007												
Aporte de capital				796.865					796.865			796.865
Transferencia a capital social				(796.865)	(4.468)				(801.333)			(801.333)
Saldo final a diciembre 31, 2008												
Reserva legal y facultativa												
Saldo inicial a diciembre 31, 2007	5.250.555	573.099	443.691	240.000	63.794			101.212	6.672.351	1.421.796		5.250.555
Transferencia a reserva legal y facultativa	2.063.768	48.199	(81.377)	50.242	(10.861)	29.516	44.888	16.690	2.945.541	(881.772)		2.063.768
Saldo final a diciembre 31, 2008	7.314.323	621.298	362.314	290.242	52.933	29.516	44.888	117.902	9.617.892	539.024		7.314.323
Reserva por valuación												
Saldo inicial a diciembre 31, 2007								155.118	155.118	155.118		0
Aumento por reserva valuación									0	0		0
Saldo final a diciembre 31, 2008	0	0	0	0	0	0	0	155.118	155.118	155.118		0
Reserva de capital												
Saldo inicial a diciembre 31, 2007			711						711	711		0
Aumento a reserva por valuación									0	0		0
Saldo final a diciembre 31, 2008	0	711	711						711	711		0
Generancia en cambio												
Saldo inicial a diciembre 31, 2007			1.315.520						1.315.520			1.315.520
Diferencia en cambio realizada y por traslación			(1.341.524)						(1.341.524)			(1.341.524)
Saldo final a diciembre 31, 2008	0	0	(26.004)						(26.004)			(26.004)
Utilidades retenidas												
Saldo inicial a diciembre 31, 2007	8.755.222	1.034.960	6.105.109	725.147	8.938	295.159	453.818	150.250	17.518.603	8.763.361		8.755.222
Pago de dividendos	(4.000.000)	(1.034.960)	(3.500.000)		(4.470)	(114.859)		(150.250)	(8.794.539)			(4.000.000)
Ajuste por reinversión				79.887					79.887			79.887
Aumento de capital	(4.000.000)		(2.632.398)	(796.865)	(4.468)	(150.784)	(453.818)		(8.038.333)			(4.000.000)
Transferencia a reserva legal y facultativa	(1.984.081)	(48.199)	(81.377)	(50.242)	(10.861)	(29.516)	(44.888)	(16.690)	(2.945.541)			(2.063.768)
Utilidad del ejercicio	12.284.590	481.993	11.999.888	422.777	108.611	296.129	448.887	166.897	25.613.822	13.264.835		12.348.987
Saldo final a diciembre 31, 2008	11.059.731	433.794	10.691.322	380.454	97.750	296.129	403.999	150.207	23.513.386			11.120.118
Total Patrimonio de los Accionistas	62.374.054	4.055.803	42.639.434	6.905.323	1.369.019	1.199.396	2.100.510	1.439.367	122.082.846			62.608.448

ACTIVOS

Activos corrientes:

Efectivo y equivalentes de efectivo	11.915.326	144.118	12.059.444		12.059.444
Cuenta por cobrar, neto	14.828.017	4.808.655	19.636.672	1.570.523	18.066.149
Inventarios, neto	7.138.692	2.264.157	9.402.849	472.450	8.930.399
Gastos pagados por anticipado	548.326	68.767	617.093	171.264	788.357
Total activos corrientes	34.430.361	7.285.697	41.716.058		39.844.349

Activos no corrientes:

Propiedades, planta y equipos, neto	22.605.840	5.877.312	28.483.152		28.483.152
Inversiones en acciones	7.453.857	0	7.453.857	7.275.891	177.966
Crédito mercantil, neto	0	0	0		0
Cuentas por cobrar	558.674	0	558.674		558.674
Otros activos y cargos diferidos	97.388	55.141	152.529		152.529
Total Activos	65.146.120	13.218.150	78.364.270		69.216.670

PASIVOS Y PATRIMONIOS DE LOS ACCIONISTAS

Pasivos corrientes:

Porción corriente de obligaciones a largo plazo	798.200	1.446.904	2.245.104		2.245.104
Cuentas por pagar	3.885.158	2.591.338	6.476.496	1.570.523	4.905.973
Prestamos bancarios	0	0	0		-
Gastos acumulados	5.613.854	436.328	6.050.182		6.050.182
Total pasivos corrientes:	10.297.212	4.474.570	14.771.782		13.201.259

Pasivos no corrientes:

Obligaciones a largo plazo	10.208.138	434.571	10.642.709		10.642.709
Otros	0	0	0		0
Jubilación patronal y desahucio	2.235.729	0	2.235.729		2.235.729
Interés Minoritario	0	0	0	497.539	497.539
Total Pasivos	22.741.079	4.909.141	27.650.220		26.577.236

Patrimonio de los accionistas

Capital social	30.649.048	4.963.064	35.612.112	4.963.064	30.649.048
Reservas legal y facultativa	1.125.068	551	1.125.619	551	1.125.068
Superavit de capital	0	2.777.494	2.777.494	2.777.494	-
Reserva de capital	0	0	0		-
Utilidades retenidas	10.630.925	567.900	11.198.825	333.507	10.865.318
Total Patrimonio de los Accionistas	42.405.041	8.309.009	50.714.050		42.639.434
Total Pasivos y Patrimonio de los Accionistas	65.146.120	13.218.150	78.364.270		69.216.670

PAPELERA NACIONAL S.A. Y SUBSIDIARIAS
PAPEL DE TRABAJO DE ESTADOS DE RESULTADOS CONSOLIDADO
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008

Anexo V

Ventas, netas	57.609.415	21.188.727	0	0	78.798.142	9.730.189	69.067.953
Costo de ventas	(39.599.103)	(15.687.076)	0	0	(55.286.179)	9.637.576	(45.648.603)
Utilidad Bruta	18.010.312	5.501.651	0	0	23.511.963		23.419.350
Gastos Operacionales:							
Gastos de administración	(3.045.053)	(1.081.962)	(131)	0	(4.127.146)	1.241	(4.128.387)
Gastos de ventas	(362.331)	(2.359.932)	0	0	(2.722.263)		(2.722.263)
Gasto financiero	(170.951)	(374.337)	0	0	(545.288)		(545.288)
Amortización del crédito mercantil	0	0	0	0	0		0
Reserva de cuentas de cobro dudoso	(114.610)	(19.258)	0	0	(133.868)		(133.868)
Total gastos operacionales	(3.692.945)	(3.835.489)	(131)	0	(7.528.565)		(7.529.806)
Utilidad Operacional	14.317.367	1.666.162	(131)	0	15.983.398		15.889.544
Diferencia en cambio	0	(84.516)	0	0	(84.516)		(84.516)
Utilidad por disposición inversión	783.607	0	0	0	783.607	783.607	0
Otros (ingresos) gastos, netos	75.585	(151.913)	59.315	0	(17.013)	46.909	(63.922)
Total otros ingresos (gastos)	859.192	(236.429)	59.315	0	682.078		(148.438)
Utilidad antes de Participación a Trabajadores	15.176.559	1.429.733	59.184	0	16.665.476		15.741.106
Participación a Trabajadores	(2.276.484)	0	0	0	(2.276.484)	54.817	(2.221.667)
Utilidad antes de Impuesto a la Renta	12.900.075	1.429.733	59.184	0	14.388.992		13.519.439
Impuesto a la Renta	(2.546.156)	(24.849)	0	0	(2.571.005)	19.681	(2.551.324)
Utilidad antes de Interés minoritario subsidiarias colombianas	10.353.919	1.404.884	59.184	0	11.817.987		10.968.115
Interés minoritario	0	0	0	0	0	84.124	(84.124)
Utilidad antes de operaciones descontinúas	0	0	0	0	0		10.883.991
Operaciones Descontinúas	0	0	0	93.243	93.243	422.754	515.997
Utilidad antes de Interés minoritario subsidiarias ecuatorianas	10.353.919	1.404.884	59.184	93.243	11.911.230		11.399.988