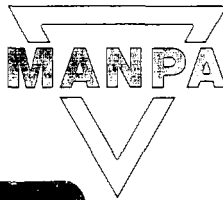


U.E.N. Molino Papel Escribir, Imprimir, Embalar  
Teléfonos (043) 401224 - 401121  
U.E.N. Molino Papel Higiénico  
Teléfonos (043) 407511 - 407413 407534  
U.E.N. Planta Sacos  
Teléfonos (043) 401357 - 401341  
U.E.N. Planta Bolsas  
Teléfonos (043) 401100 - 401072

U.E.N. Formas Continuas, Resmas, Resmillas  
Teléfonos (043) 401219 - 401220  
(02) 2397461 - 2392480  
U.E.N. Productos Escolares y de Oficina ALPES  
Teléfonos (041) 332419 - 332405 - 332428  
U.E.N. Transportes ALPES  
Teléfonos (043) 474910 - 401380



Oficina Principal  
Avenida Francisco de Miranda,  
Torre Country Club,  
Chacaíto, Caracas 1050.  
Apartado Postal 2046 Caracas 1010-A Venezuela  
Teléfono (02) 9012311  
Internet: <http://www.manpa.com.ve>



04036227

Rule 12g3-2 (b) File N° 82-4240

Caracas, August 9th, 2004

**Office of International Corporate Finance  
Division of Corporation Finance  
Securities and Exchange Commission  
450 Fifth Street, N.W.  
Washington DC 20549  
U.S.A.**

Attention: Special Counsel  
Office of International Corporate Finance

Manufacturas de Papel, C.A. (MANPA) S.A.C.A.  
Rule 12g3-2 (b) File N° 82-4240

**SUPPL**  
**RECEIVED**  
2004 AUG 13 A 8:49  
OFFICE OF INTERNATIONAL  
CORPORATE FINANCE

The enclosed information is being furnished to the Securities and Exchange Commission (The "SEC") on behalf of Manufacturas de Papel, C.A. (MANPA), (the "Company") pursuant to the exemption from the Securities Exchange Act of 1934 (the "Act") afforded by Rule 12g3-2 (b) thereunder.

This information is being furnished under paragraph (1) of Rule 12g3-2 (b) with the understanding that such information and documents will not be deemed to be "filed" with the SEC or otherwise subject to the liabilities of Section 18 of the Act and that neither this letter nor the furnishing of such information and documents shall constitute an admission for any purpose that the Company is subject to the Act.

Kindly acknowledge receipt of the foregoing by stamping and returning the enclosed copy of this letter.

**PROCESSED**

3 AUG 16 2004  
THOMSON  
FINANCIAL

Very truly yours,

**Leticia Level G.  
Corporate Planning Manager**

Manufacturas de Papel, C.A. (MANPA), S.A.C.A.



The undersigned, JUDITH XIOMARA HERNANDEZ MORA, a Venezuelan citizen, of legal age and domiciled in Caracas, bearer of Identity Card No. 6508588, Public Translator in the English Language in and for the Republic of Venezuela, pursuant to License granted by the Ministry of Justice, dated April 29, 1996, published in Official Gazette of the Republic of Venezuela No. 35896, dated June 21, Nineteen Hundred and Ninety- Six, and duly registered with the Principal Public Registry Office of the Federal District on April 30, 1996, under No. 233, folio 233, Volume 6, and with the Sixth Court of First Instance for Civil, Commercial and Traffic Matters for the Judicial Circuit of the Metropolitan Area of Caracas on May 28, 1996, File No. 96873, DO HEREBY CERTIFY: A document in the Spanish Language has been submitted to me whose faithful translation into the English Language reads as follows:-----

[Letterhead of MANPA]

Caracas, July 16, 2004.

Messrs.

NATIONAL SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION - CNV

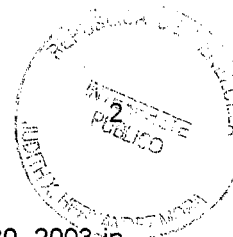
Present.-

Attn. National Securities Registry

In compliance with the regulations in effect, enclose please find three (3) counterparts of the following documents belonging to Manufacturas de Papel, C.A. (MANPA) S.A.C.A.:

1. Consolidated Financial Statements restated at June 30, 2004.
2. Consolidated Statements of Equity Accounts Movements at June 30, 2004 in restated bolivars.
3. Consolidated Statements of Equity Accounts Movements at June 30, 2003 in restated bolivars
4. Consolidated Statements of Cash Flows for the term comprised from January the 1<sup>st</sup> to June the 30<sup>th</sup> for the years 2004 and 2003, in restated bolivars.
5. Historical Consolidated Financial Statements at June 30, 2004.
6. Consolidated Statements of Movements in Equity Accounts at June 30, 2004 in historical bolivars.

RECEIVED  
JUN 13 A 8:48  
OFFICE OF INTERNATIONAL  
CORPORATE FINANCE



7. Consolidated Statements of Movements in Equity Accounts at June 30, 2003 in historical bolivars.

8. Consolidated Statements of Cash Flows for the term comprised from January the 1<sup>st</sup> to June 30 for the years 2004 and 2003, in historical bolivars.

Having no further matter to discuss,

Sincerely,

LETICIA LEVEL (signed) Illegible.

Corporate Planning Manager.

Phone 901 22 45 Fax 901 23 17

llevel@manpa.com.ve

Translator's Note:

At the bottom right margin there is a wet seal that reads as follows: "National Securities and Exchange Commission. 2004 July 16 PM 2:16 FILE RECEIVED." -----

**MANUFACTURAS DE PAPEL, C.A. (MANPA) S.A.C.A. AND SUBSIDIARIES**

**CONSOLIDATED PROFIT AND LOSS STATEMENT RESTATED**

**FOR THE TERM COMPRISED**

**BETWEEN JANUARY THE 1<sup>ST</sup> AND JUNE THE 30<sup>TH</sup>**

**STATED IN CONSTANT CURRENCY AT JUNE THE 30<sup>TH</sup>, 2004**

**INTERIM PRELIMINARY**

(In thousands of Bs.)

|                                                                       | 1 <sup>st</sup> Quarter<br>2004 | 1 <sup>st</sup> Quarter<br>2003 |
|-----------------------------------------------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|
| Net sales                                                             | 203,344,703                     | 164,478,078                     |
| <b>OPERATING COSTS AND EXPENSES</b>                                   |                                 |                                 |
| Sales cost                                                            | 121,479,086                     | 110,150,073                     |
| Administration expenses                                               | 6,619,486                       | 5,556,113                       |
| Sales expenses                                                        | 19,786,365                      | 15,149,106                      |
| <b>TOTAL COST AND OPERATING EXPENSES</b>                              | <b>147,884,937</b>              | <b>130,855,292</b>              |
| <b>INCOME BEFORE INTERESTS/ TAXES/ DEPOSITS<br/>AND AMORTIZATIONS</b> | <b>55,459,766</b>               | <b>33,622,786</b>               |



|                                        |            |             |
|----------------------------------------|------------|-------------|
| DEPRECIATION AND AMORTIZATION          | 8,598,712  | 8,609,268   |
| OPERATING INCOME                       | 46,861,054 | 25,013,518  |
| OTHER INCOME/ (EXPENSES)               |            |             |
| Others – net                           | -9,008,722 | -20,119,362 |
| INTEGRAL FINANCING INCOME (COST)       |            |             |
| Earned interests                       | 104,698    | 303,625     |
| Interests expenses                     | -1,602,241 | -4,053,708  |
| Exchange differences – net             | 3,243,856  | 3,314,101   |
| Monetary earnings                      | -570,800   | 3,611,178   |
| TOTAL INTEGRAL FINANCING INCOME (COST) | 1,175,513  | 3,175,196   |
| PROFITS BEFORE INCOME TAX              | 39,027,845 | 8,069,352   |
| Income tax provision                   | 9,410,401  | 1,726,538   |
| NET INCOME                             | 29,617,444 | 6,342,814   |

Juan Antonio Lovera (signed) Illegible.

Corporate Finance Vice-President.

María Alejandra Maguhn (signed) Illegible.

Corporate Comptroller. \_\_\_\_\_

**MANUFACTURAS DE PAPEL, C.A. (MANPA) S.A.C.A. AND SUBSIDIARIES**

**CONSOLIDATED BALANCE SHEET RESTATED**

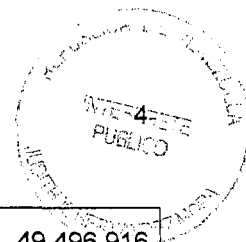
**FOR THE TERM COMPRISED**

**BETWEEN JANUARY THE 1<sup>ST</sup> AND JUNE THE 30<sup>TH</sup>, 2004**

**INTERIM PRELIMINARY**

**(In thousand Bs.)**

|                                  | 1 <sup>st</sup> Quarter 2004 | 1 <sup>st</sup> Quarter 2003 |
|----------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| ASSETS                           |                              |                              |
| CURRENT                          |                              |                              |
| Cash and transferable securities | 26,349,650                   | 29,832,681                   |
| Commercial accounts receivable   | 58,860,375                   | 53,994,019                   |
| Other accounts receivable        | 5,386,624                    | 7,270,918                    |



|                             |                    |                    |
|-----------------------------|--------------------|--------------------|
| Inventory                   | 53,768,473         | 49,496,916         |
| Expenses paid in advance    | 4,351,349          | 2,189,471          |
| Advances to suppliers       | 7,970,834          | 3,262,038          |
| <b>TOTAL CURRENT ASSETS</b> | <b>156,687,305</b> | <b>146,046,043</b> |
| Investments                 | 14,370,578         | 16,050,157         |
| <b>NET FIXED ASSETS</b>     | <b>465,893,896</b> | <b>468,885,303</b> |
| Other Assets                | 1,448,016          | 1,595,850          |
| <b>TOTAL ASSETS</b>         | <b>638,399,795</b> | <b>632,577,353</b> |

Juan Antonio Lovera (signed) Illegible.

Finance Corporate Vice-President.

María Alejandra Maguhn (signed) Illegible.

Corporate Comptroller.-----

**MANUFACTURAS DE PAPEL, C.A. (MANPA) S.A.C.A. AND SUBSIDIARIES**

**CONSOLIDATED BALANCE SHEET RESTATED**

**FOR THE TERM COMPRISED**

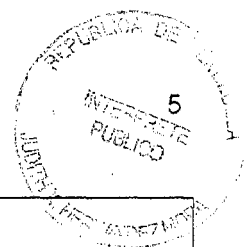
**BETWEEN JANUARY THE 1<sup>ST</sup> AND JUNE THE 30<sup>TH</sup>**

**STATED IN CONSTANT CURRENCY AT JUNE THE 30, 2004**

**INTERIM PRELIMINARY**

**(In thousand Bs.)**

|                                             | 1 <sup>st</sup> Quarter 2004 | 1 <sup>st</sup> Quarter 2003 |
|---------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>LIABILITIES AND SHAREHOLDER'S EQUITY</b> |                              |                              |
| <b>CURRENT LIABILITIES</b>                  |                              |                              |
| Bank and commercial loans                   | 14,827,000                   | 16,019,802                   |
| Current portion of long-term loans          | 2,657,100                    | 2,752,543                    |
| Commercial accounts payable                 | 37,913,825                   | 55,533,411                   |
| Other accounts payable                      | 9,186,521                    | 8,858,627                    |
| Dividends                                   | 504,985                      | 3,331,911                    |
| Others                                      | 8,269,749                    | 6,706,869                    |
| <b>TOTAL CURRENT LIABILITIES</b>            | <b>73,359,180</b>            | <b>93,203,163</b>            |



|                                       |             |             |
|---------------------------------------|-------------|-------------|
| INCOME TAX PROVISION                  |             |             |
| Income tax payable                    | 8,253,952   | 3,703,800   |
| TOTAL ALLOWANCES AND PROVISIONS       | 8,253,952   | 3,703,800   |
| LONG-TERM LIABILITIES                 |             |             |
| Long-term loans                       | 0           | 6,003,113   |
| Severance benefits and Other reserves | 10,196,842  | 13,074,350  |
| Other liabilities                     | 1,908,453   | 1,874,428   |
| TOTAL LONG-TERM LIABILITIES           | 12,105,295  | 20,951,892  |
| TOTAL LIABILITIES                     | 93,718,427  | 117,858,855 |
| SHAREHOLDER'S EQUITY                  | 544,681,368 | 514,718,498 |
| TOTAL LIABILITIES AND EQUITY          | 638,399,795 | 632,577,353 |

Juan Antonio Lovera (signed) Illegible.

Finance Corporate Vice-President.

María Alejandra Maguhn (signed) Illegible.

Corporate Comptroller.-----

(Next there is one Consolidated Statement of Flows in equity accounts attached hereto)

**MANUFACTURAS DE PAPEL, C.A. (MANPA) S.A.C.A. AND SUBSIDIARIES**

**CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOW RESTATED**

**FOR THE TERM COMPRISED**

**BETWEEN JANUARY THE 1<sup>ST</sup> AND JUNE THE 30<sup>TH</sup> FOR THE YEARS 2003 AND**

**2004**

**STATED IN CONSTANT CURRENCY AT JUNE THE 30<sup>TH</sup>, 2004**

**(Stated in thousands of Bs.)**

|                                                                                                 | 2004       | 2003      |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|-----------|
| OPERATING ACTIVITIES:                                                                           |            |           |
| Net earnings                                                                                    | 29,617,444 | 6,342,814 |
| Adjustments to conciliate the net income with the cash<br>provided by the operating activities: |            |           |
| Participation minority shareholders, net                                                        | 549,044    | 521,315   |



|                                                              |              |              |
|--------------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Participation in results from non-consolidated affiliates    | 1,314,715    | 1,454,714    |
| Loss from selling assets                                     | (44,455)     | (755)        |
| Disposal of non-monetary accounts                            | -            | (169,206)    |
| Provision for investments                                    | (2,590,465)  | 2,680,626    |
| Goodwill redemption on share book value of affiliates        | -            | 51,774       |
| Monetary earnings                                            | 570,800      | (3,611,178)  |
| Depreciation                                                 | 8,598,712    | 8,609,268    |
| Provision for severance benefits                             | 6,612,139    | 8,016,284    |
| Changes in current assets and liabilities                    | (10,969,932) | 11,931,441   |
| Deferred charges and other assets                            | (147,047)    | (36,326)     |
| Payment of severance benefits                                | (5,656,156)  | (8,749,399)  |
| Other long-term accounts                                     | -            | 3,975,896    |
| Other liabilities and deferred credits                       | (3,219)      | (16,098)     |
| Net cash provided for operating activities                   | 27,851,580   | 31,001,170   |
| INVESTMENT ACTIVITIES:                                       |              |              |
| Additions to properties, plant and equipment net             | (4,763,209)  | (1,738,131)  |
| Sales and withdrawals of properties and equipment, net       | 951,776      | 671,162      |
| Net cash used in investment activities                       | (3,811,433)  | (1,066,969)  |
| FINANCING ACTIVITIES:                                        |              |              |
| Increase (reduction) in promissory notes and bank overdrafts | (293,451)    | 1,625,621    |
| Reduction of long-term loans                                 | (78,995)     | (5,736,038)  |
| Cash dividends                                               | (14,371,339) | (14,226,955) |
| Net cash used in financing activities                        | (14,743,785) | (18,337,372) |
| NET INCREASE IN CASH AND CASH EQUIVALENTS                    | 9,296,362    | 11,596,829   |
| CASH AND CASH EQUIVALENTS:                                   |              |              |
| AT THE BEGINNING OF PERIOD                                   | 17,053,288   | 18,235,852   |



AT THE END OF PERIOD

26,349,650

29,832,681

Juan Antonio Lovera (signed) Illegible.

Finance Corporate Vice-President.

María Alejandra Maguhn (signed) Illegible.

Corporate Comptroller.-----

**MANUFACTURAS DE PAPEL, C.A. (MANPA) S.A.C.A. AND SUBSIDIARIES**

**SUPPLEMENTARY INFORMATION**

**HISTORICAL CONSOLIDATED PROFIT AND LOSS STATEMENT**

**FOR THE TERM COMPRISED**

**BETWEEN JANUARY THE 1<sup>ST</sup> AND JUNE THE 30<sup>TH</sup>**

**INTERIM PRELIMINARY**

**(In thousand Bs.)**

|                                        | 1 <sup>st</sup> Quarter<br>2004 | 1 <sup>st</sup> Quarter<br>2003 |
|----------------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|
| Net sales                              | 196,231,160                     | 129,819,806                     |
| OPERATING COSTS AND EXPENSES           |                                 |                                 |
| Sales cost                             | 111,046,429                     | 80,624,325                      |
| Administration expenses                | 6,385,474                       | 4,386,351                       |
| Sales expenses                         | 19,080,293                      | 11,890,211                      |
| DEPRECIATION AND AMORTIZATION          | 1,775,588                       | 1,543,586                       |
| OPERATING INCOME                       | 57,943,376                      | 31,375,333                      |
| OTHER INCOME/ (EXPENSES)               |                                 |                                 |
| Others – net                           | -9,062,010                      | -13,441,885                     |
| INTEGRAL FINANCING INCOME (COST)       |                                 |                                 |
| Earned interests                       | 100,817                         | 238,479                         |
| Interests expenses                     | -1,540,771                      | -3,108,487                      |
| Exchange differences – net             | 2,488,674                       | 2,392,488                       |
| TOTAL INTEGRAL FINANCING INCOME (COST) | 1,048,720                       | -477,520                        |
| PROFITS BEFORE INCOME TAX              | 49,930,086                      | 17,455,928                      |



|                      |            |            |
|----------------------|------------|------------|
| Income tax provision | 8,990,989  | 1,334,682  |
| NET INCOME           | 40,939,097 | 16,121,246 |

Juan Antonio Lovera (signed) Illegible.

Finance Corporate Vice-President.

María Alejandra Maguhn (signed) Illegible.

Corporate Comptroller.

**MANUFACTURAS DE PAPEL, C.A. (MANPA) S.A.C.A. AND SUBSIDIARIES**

**SUPPLEMENTARY INFORMATION**

**HISTORICAL CONSOLIDATED BALANCE SHEET**

**FOR THE TERM COMPRISED**

**BETWEEN JANUARY THE 1<sup>ST</sup> AND JUNE THE 30<sup>TH</sup>**

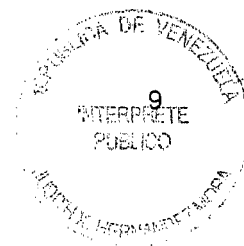
**INTERIM PRELIMINARY**

**(In thousand Bs.)**

|                                  | 1 <sup>st</sup> Quarter 2004 | 1 <sup>st</sup> Quarter 2003 |
|----------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| ASSETS                           |                              |                              |
| CURRENT                          |                              |                              |
| Cash and transferable securities | 26,349,650                   | 24,386,005                   |
| Commercial accounts receivable   | 58,860,375                   | 44,136,107                   |
| Other accounts receivable        | 5,386,624                    | 5,943,436                    |
| Inventory                        | 51,470,730                   | 36,242,291                   |
| Expenses paid in advance         | 4,312,673                    | 1,764,325                    |
| Advances to suppliers            | 7,943,961                    | 2,652,271                    |
| TOTAL CURRENT ASSETS             | 154,324,013                  | 115,124,435                  |
| Investments                      | -                            | 458,545                      |
| NET FIXED ASSETS                 | 32,522,561                   | 33,097,725                   |
| Other Assets                     | 1,448,016                    | 1,304,489                    |
| TOTAL ASSETS                     | 188,294,590                  | 149,985,194                  |

Juan Antonio Lovera (signed) Illegible.

Finance Corporate Vice-President.



María Alejandra Maguhn (signed) Illegible.

Corporate Comptroller.-----

**MANUFACTURAS DE PAPEL, C.A. (MANPA) S.A.C.A. AND SUBSIDIARIES**

**SUPPLEMENTARY INFORMATION**

**HISTORICAL CONSOLIDATED BALANCE SHEET**

**FOR THE TERM COMPRISED**

**BETWEEN JANUARY THE 1<sup>ST</sup> AND JUNE THE 30<sup>TH</sup>**

**INTERIM PRELIMINARY**

**(In thousand Bs.)**

|                                       | 1 <sup>st</sup> Quarter<br>2004 | 1 <sup>st</sup> Quarter<br>2003 |
|---------------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|
| LIABILITIES AND SHAREHOLDER'S EQUITY  |                                 |                                 |
| CURRENT LIABILITIES                   |                                 |                                 |
| Bank and commercial loans             | 14,827,000                      | 13,095,000                      |
| Current portion of long-term loans    | 2,657,100                       | 2,250,000                       |
| Commercial accounts payable           | 37,913,825                      | 45,394,446                      |
| Other accounts payable                | 9,186,521                       | 7,199,891                       |
| Dividends                             | 504,985                         | 2,723,590                       |
| Others                                | 8,436,972                       | 5,574,363                       |
| TOTAL CURRENT LIABILITIES             | 73,526,403                      | 76,237,290                      |
| INCOME TAX PROVISION                  |                                 |                                 |
| Income tax payable                    | 8,253,952                       | 3,027,582                       |
| LONG-TERM LIABILITY                   |                                 |                                 |
| Long-term loans                       | -                               | 4,907,100                       |
| Severance benefits and Other reserves | 10,196,842                      | 10,687,312                      |
| Other liabilities                     | 8,289,817                       | 8,998,670                       |
| TOTAL LONG-TERM LIABILITY             | 18,486,659                      | 24,593,082                      |
| TOTAL LIABILITIES                     | 100,267,014                     | 103,857,954                     |
| SHAREHOLDER'S EQUITY                  | 88,027,576                      | 46,127,240                      |



|                                          |             |             |
|------------------------------------------|-------------|-------------|
| TOTAL LIABILITY AND SHAREHOLDER'S EQUITY | 188,294,590 | 149,985,194 |
|------------------------------------------|-------------|-------------|

Juan Antonio Lovera (signed) Illegible.

Finance Corporate Vice-President.

María Alejandra Maguhn (signed) Illegible.

Corporate Comptroller.-----

(Next there is one Consolidated Statement of Flows in equity accounts attached hereto)

**MANUFACTURAS DE PAPEL, C.A. (MANPA) S.A.C.A. AND SUBSIDIARIES**

**CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOW RESTATED**

**FOR THE TERM COMPRISED**

**BETWEEN JANUARY THE 1<sup>ST</sup> AND JUNE THE 30<sup>TH</sup> FOR THE YEARS 2003 AND  
2004**

**STATED IN CONSTANT CURRENCY AT JUNE THE 30<sup>TH</sup>, 2004**

**(Stated in thousands of Bs.)**

|                                                                                                 | 2004         | 2003        |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|-------------|
| <b>OPERATING ACTIVITIES:</b>                                                                    |              |             |
| Net earnings                                                                                    | 40,939,097   | 16,121,246  |
| Adjustments to conciliate the net income with the cash<br>provided by the operating activities: |              |             |
| Participation minority shareholders, net                                                        | 549,044      | 426,136     |
| Income from selling assets                                                                      | (89,777)     | 1,700       |
| Participation in results from non-consolidated<br>affiliates                                    | -            | 473,312     |
| Goodwill redemption on share book value of affiliates                                           |              | 40,374      |
| Depreciation                                                                                    | 1,775,588    | 1,543,586   |
| Provision for severance benefits                                                                | 5,954,520    | 5,680,497   |
| Changes in current assets and liabilities                                                       | (18,038,303) | 2,373,328   |
| Deferred charges and other assets                                                               | (147,047)    | (29,717)    |
| Payment of severance benefits                                                                   | (4,202,584)  | (5,325,437) |
| Other liabilities and deferred credits                                                          | (59,255)     | (59,265)    |
| Net cash provided for operating activities                                                      | 26,681,283   | 24,495,760  |

## INVESTMENT ACTIVITIES:

|                                                           |             |             |
|-----------------------------------------------------------|-------------|-------------|
| Additions to properties, plant and equipment net          | (4,178,859) | (1,345,142) |
| Sales and withdrawals of properties and equipment,<br>net | 725,515     | 150         |
| Net cash used in investment activities                    | (3,453,344) | (1,344,992) |

## FINANCING ACTIVITIES:

|                                                  |              |              |
|--------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Increase in promissory notes and bank overdrafts | 1,403,500    | 2,895,000    |
| Reduction of long-term loans                     | -            | (3,112,000)  |
| Cash dividends                                   | (13,764,056) | (11,470,047) |
| Net cash used in financing activities            | (12,360,556) | (11,687,047) |

NET INCREASE IN CASH AND CASH  
EQUIVALENTS

10,867,383 11,463,721

## CASH AND CASH EQUIVALENTS:

## AT THE BEGINNING OF PERIOD

15,482,267 12,922,284

## AT THE END OF PERIOD

26,349,650 24,386,005

Juan Antonio Lovera (signed) Illegible.

Finance Corporate Vice-President.

María Alejandra Maguhn (signed) Illegible.

Corporate Comptroller.-----

The foregoing is the true and exact translation of the attached document IN WITNESS  
WHEREOF I have hereunto set my hand and affixed my seal in Caracas, today, August  
2<sup>nd</sup>, 2004.

*Judith Hernández Mora*  
JUDITH HERNÁNDEZ MORA  
CERTIFIED PUBLIC TRANSLATOR

MANUFACTURAS DE PAPEL, C.A. (MANPA) S.A.C.A. AND SUBSIDIARIES  
CONSOLIDATED STATEMENTS OF MOVEMENTS IN EQUITY ACCOUNTS RE-STATED FOR THE PERIOD INCLUDED FROM JANUARY 1 TO JUNE 30, 2004  
STATED IN CONSTANT CURRENCY AT JUNE 30, 2004  
(Stated in thousand bolivars)

|                                         | Retained Earnings |                  |                                                                                                 |                                                       |               |               |                                         |              |
|-----------------------------------------|-------------------|------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------|---------------|-----------------------------------------|--------------|
|                                         | Capital stock     | Capital Updating | Updated Net Balance for the sole use of payment of dividends of shares of Manpa or subsidiaries | Accrued result from translation of foreign subsidiary | Legal Reserve | Undistributed | Result from holding non-monetary assets | Total Equity |
| BALANCES AT DECEMBER 31, 2003           | 22,940,094        | 105,999,128      | 221,452,013                                                                                     | 34,339                                                | 12,893,921    | 26,274,611    | 110,800,614                             | 500,394,720  |
| Net income                              | -                 | -                | -                                                                                               | -                                                     | -             | 29,617,444    | -                                       | 29,617,444   |
| Cash dividends                          | -                 | -                | -                                                                                               | -                                                     | -             | (14,371,339)  | -                                       | (14,371,339) |
| Result from holding non-monetary assets | -                 | -                | -                                                                                               | -                                                     | -             | -             | 29,040,543                              | 29,040,543   |
| BALANCES AT JUNE 30, 2004               | 22,940,094        | 105,999,128      | 221,452,013                                                                                     | 34,339                                                | 12,893,921    | 41,520,716    | 139,841,157                             | 544,681,368  |

CONSOLIDATED STATEMENTS OF MOVEMENTS IN EQUITY ACCOUNTS RE-STATED FOR THE PERIOD INCLUDED FROM JANUARY 1 TO JUNE 30, 2003  
STATED IN CONSTANT CURRENCY AT SEPTEMBER 30, 2004  
(Stated in thousand bolivars)

|                                         | Retained Earnings |                  |                                                                                                 |                                                       |               |               |                                         |              |
|-----------------------------------------|-------------------|------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------|---------------|-----------------------------------------|--------------|
|                                         | Capital stock     | Capital Updating | Updated Net Balance for the sole use of payment of dividends of shares of Manpa or subsidiaries | Accrued result from translation of foreign subsidiary | Legal Reserve | Undistributed | Result from holding non-monetary assets | Total Equity |
| BALANCES AT DECEMBER 31, 2002           | 22,940,094        | 105,999,128      | 221,452,013                                                                                     | 91,966                                                | 12,894,971    | 28,595,806    | 154,038,105                             | 546,012,083  |
| Net income                              | -                 | -                | -                                                                                               | -                                                     | -             | 6,342,814     | -                                       | 6,342,814    |
| Cash dividends                          | -                 | -                | -                                                                                               | -                                                     | -             | (12,913,844)  | -                                       | (12,913,844) |
| Result from holding non-monetary assets | -                 | -                | -                                                                                               | -                                                     | -             | -             | (24,722,555)                            | (24,722,555) |
| BALANCES AT SEPTEMBER 30, 2003          | 22,940,094        | 105,999,128      | 221,452,013                                                                                     | 91,966                                                | 12,894,971    | 22,024,776    | 129,315,550                             | 514,718,498  |

Juan Antonio Lovera (signed) Illegible  
Corporate Vice President of Finances

Maria Alejandra Maguhn (signed) Illegible  
Corporate Comptroller



MANUFACTURAS DE PAPEL, C.A. (MANPA) S.A.C.A. AND SUBSIDIARIES  
CONSOLIDATED STATEMENTS OF MOVEMENTS IN EQUITY ACCOUNTS FOR THE PERIOD INCLUDED FROM JANUARY 1 TO JUNE 30, 2004  
IN HISTORICAL BOLIVARS  
(Stated in thousands bolivars)

|                                | Retained Earnings |                  |               | Total<br>Equity |
|--------------------------------|-------------------|------------------|---------------|-----------------|
|                                | Capital<br>stock  | Legal<br>Reserve | Undistributed |                 |
| BALANCES AT DECEMBER 31, 2003  | 11,470,047        | 1,095,795        | 48,286,693    | 60,852,535      |
| Capital increase               | -                 | -                | -             | -               |
| Net income                     | -                 | -                | 40,939,097    | 40,939,097      |
| Cash dividends                 | -                 | -                | (13,764,056)  | (13,764,056)    |
| BALANCES AT SEPTEMBER 30, 2004 | 11,470,047        | 1,095,795        | 75,461,734    | 88,027,576      |

FOR THE PERIOD INCLUDED FROM JANUARY 1 TO JUNE 30, 2003  
IN HISTORICAL BOLIVARS  
(Stated in thousands bolivars)

|                               | Retained Earnings |                  |               | Total<br>Equity |
|-------------------------------|-------------------|------------------|---------------|-----------------|
|                               | Capital<br>stock  | Legal<br>Reserve | Undistributed |                 |
| BALANCES AT DECEMBER 31, 2002 | 11,470,047        | 1,095,795        | 28,910,199    | 41,476,041      |
| Net income                    | -                 | -                | 16,121,246    | 16,121,246      |
| Cash dividends                | -                 | -                | (11,470,047)  | (11,470,047)    |
| BALANCES AT JUNE 30, 2003     | 11,470,047        | 1,095,795        | 33,561,398    | 46,127,240      |

Juan Antonio Lovera (signed) Illegible  
Corporate Vice President of Finances

Maria Alejandra Maguhn (signed) Illegible  
Corporate Comptroller



J.E.N. Molino Papel Escribir, Imprimir, Embalar  
teléfonos (043) 401224 - 401121  
J.E.N. Molino Papel Higiénico  
teléfonos (043) 407511 - 407413 407534  
J.E.N. Planta Sacos  
teléfonos (043) 401357 - 401341  
J.E.N. Planta Bolsas  
teléfonos (043) 401100 - 401072

U.E.N. Formas Continuas, Resmas, Resmillas  
Teléfonos (043) 401219 - 401220  
(02) 2397461 - 2392480  
U.E.N. Productos Escolares y de Oficina ALPES  
Teléfonos (041) 332419 - 332405 - 332428  
U.E.N. Transportes ALPES  
Teléfonos (043) 474910 - 401380



Oficina Principal  
Avenida Francisco de Miranda,  
Torre Country Club,  
Chacaito, Caracas 1050.  
Apartado Postal 2046 Caracas 1010-A Venezuela  
Teléfono (02) 9012311  
Internet: <http://www.manpa.com.ve>

Caracas, 16 de julio de 2004

2004 JUL 16 PM 2:16

ARCHIVO  
RECIBIDO

Señores:

**COMISIÓN NACIONAL DE VALORES - CNV**

Presente.-

**Atn. Registro Nacional de Valores**

Cumpliendo con la normativa vigente, anexo le estamos enviando tres (3) ejemplares de los siguientes documentos de Manufacturas de Papel, C.A. (MANPA) S.A.C.A.:

1. Estados Financieros Consolidados Reexpresados al 30 de junio de 2004.
2. Estados Consolidados de Movimientos en las Cuentas de Patrimonio al 30 de junio de 2004, en Bolívares Reexpresados.
3. Estados Consolidados de Movimientos en las Cuentas de Patrimonio al 30 de junio de 2003, en Bolívares Reexpresados.
4. Estados Consolidados de Flujos de Efectivo para el período comprendido entre el 01 de Enero y el 30 de junio de los años 2004 y 2003, en Bolívares Reexpresados.
5. Estados Financieros Consolidados Históricos al 30 de junio de 2004.
6. Estados Consolidados de Movimientos en las Cuentas de Patrimonio al 30 de junio de 2004, en Bolívares Históricos.
7. Estados Consolidados de Movimientos en las Cuentas de Patrimonio al 30 de junio de 2003, en Bolívares Históricos.
8. Estados Consolidados de Flujos de Efectivo para el período comprendido entre el 01 de enero y el 30 de junio de los años 2004 y 2003, en Bolívares Históricos.

Sin más a que referirme, queda de usted,

Atentamente,

Letidia Level

Gte. Planificación Corp.

[llevel@manpa.com.ve](mailto:llevel@manpa.com.ve)

Teléfonos: 901 22 45 / Fax 901 23

Manufacturas de Papel, C.A. (MANPA), S.A.C.A.

Capital Autorizado: Bs. 45.880.188.480 en Capital Suscrito: Bs. 22.940.094.240 en Capital Pagado: Bs. 22.940.094.240 en

**MANUFACTURAS DE PAPEL, C.A. (MANPA) S.A.C.A. Y FILIALES**

DE VALORES

**ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS CONSOLIDADO REEXPRESADO****PARA EL PERIODO COMPRENDIDO****ENTRE EL 1 DE ENERO Y EL 30 DE JUNIO****EXPRESADO EN MONEDA CONSTANTE DEL 30 DE JUNIO DE 2004****INTERINO PRELIMINAR****(En Miles de Bs.)**

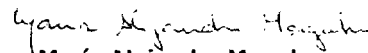
2004 JUL 16 PM 2:17

ARCHIVO  
RECIBIDO

|                                                         | 1er. Semestre 2004 | 1er. Semestre 2003 |
|---------------------------------------------------------|--------------------|--------------------|
| Ventas Netas                                            | 203.344.703        | 164.478.078        |
| <b>COSTOS Y GASTOS OPERATIVOS</b>                       |                    |                    |
| Costo de Ventas                                         | 121.479.086        | 110.150.073        |
| Gastos de Administración                                | 6.619.486          | 5.556.113          |
| Gastos de Ventas                                        | 19.786.365         | 15.149.106         |
| <b>TOTAL COSTOS Y GASTOS OPERATIVOS</b>                 | <b>147.884.937</b> | <b>130.855.292</b> |
| <b>UTILIDAD ANTES INT./IMP./DEP. Y AMORT.</b>           | <b>55.459.766</b>  | <b>33.622.786</b>  |
| <b>DEPRECIACION Y AMORTIZACION</b>                      | <b>8.598.712</b>   | <b>8.609.268</b>   |
| <b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>                             | <b>46.861.054</b>  | <b>25.013.518</b>  |
| <b>OTROS INGRESOS/(GASTOS)</b>                          |                    |                    |
| Otros - neto                                            | -9.008.722         | -20.119.362        |
| <b>INGRESO (COSTO) INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO</b>       |                    |                    |
| Intereses Ganados                                       | 104.698            | 303.625            |
| Intereses Gastos                                        | -1.602.241         | -4.053.708         |
| Diferencias en cambio - neto                            | 3.243.856          | 3.314.101          |
| Ganancia monetaria                                      | -570.800           | 3.611.178          |
| <b>TOTAL INGRESO (COSTO) INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO</b> | <b>1.175.513</b>   | <b>3.175.196</b>   |
| <b>UTILIDAD ANTES DE ISLR</b>                           | <b>39.027.845</b>  | <b>8.069.352</b>   |
| Provisión ISLR                                          | 9.410.401          | 1.726.538          |
| <b>UTILIDAD NETA</b>                                    | <b>29.617.444</b>  | <b>6.342.814</b>   |

  
Juan Antonio Lovera

Vicepresidente Corporativo de Finanzas

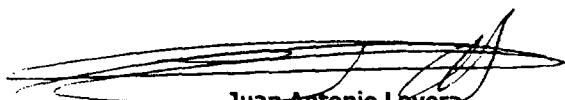
  
Maria Alejandra Maguhn  
Contralor Corporativo

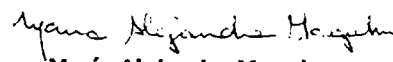


# MANUFACTURAS DE PAPEL, C.A. (MANPA) S.A.C.A. Y FILIALES

**BALANCE GENERAL CONSOLIDADO REEXPRESADO  
PARA EL PERIODO COMPRENDIDO  
ENTRE EL 1 DE ENERO Y EL 30 DE JUNIO  
EXPRESADO EN MONEDA CONSTANTE DEL 30 DE JUNIO DE 2004  
INTERINO PRELIMINAR  
(En Miles de Bs.)**

|                                | 1er. Semestre 2004 | 1er. Semestre 2003 |
|--------------------------------|--------------------|--------------------|
| <b>ACTIVO</b>                  |                    |                    |
| <b>CIRCULANTE</b>              |                    |                    |
| Efectivo y Valores Negociables | 26.349.650         | 29.832.681         |
| Cuentas por Cobrar Comerciales | 58.860.375         | 53.994.019         |
| Otras Cuentas por Cobrar       | 5.386.624          | 7.270.918          |
| Inventarios                    | 53.768.473         | 49.496.916         |
| Gastos Pagados por Anticipado  | 4.351.349          | 2.189.471          |
| Anticipo a Proveedores         | 7.970.834          | 3.262.038          |
| <b>TOTAL ACTIVO CIRCULANTE</b> | <b>156.687.305</b> | <b>146.046.043</b> |
| Inversiones                    | 14.370.578         | 16.050.157         |
| <b>ACTIVO FIJO NETO</b>        | <b>465.893.896</b> | <b>468.885.303</b> |
| Otros Activos                  | 1.448.016          | 1.595.850          |
| <b>TOTAL ACTIVOS</b>           | <b>638.399.795</b> | <b>632.577.353</b> |

  
**Juan Antonio Lovera**  
Vicepresidente Corporativo de Finanzas

  
**Maria Alejandra Maguhn**  
Contralor Corporativo

**MANUFACTURAS DE PAPEL, C.A. (MANPA) S.A.C.A. Y FILIALES**

**BALANCE GENERAL CONSOLIDADO REEXPRESADO  
PARA EL PERIODO COMPRENDIDO  
ENTRE EL 1 DE ENERO Y EL 30 DE JUNIO  
EXPRESADO EN MONEDA CONSTANTE DEL 30 DE JUNIO DE 2004  
INTERINO PRELIMINAR  
(En Miles de Bs.)**

COMISION NACIONAL  
DE VALORES

2004 JUL 16 PM 2:17

ARCHIVO  
RECIBI

1er. Semestre 2004

1er. Semestre 2003

**PASIVO Y PATRIMONIO****PASIVO CIRCULANTE**

Préstamos Bancarios y Comerciales  
Porción Circulante Préstamos Largo Plazo  
Cuentas por Pagar Comerciales  
Otras Cuentas por Pagar  
Dividendos  
Otros

14.827.000  
2.657.100  
37.913.825  
9.186.521  
504.985  
8.269.749

16.019.802  
2.752.543  
55.533.411  
8.858.627  
3.331.911  
6.706.869

**TOTAL PASIVO CIRCULANTE**

73.359.180

93.203.163

**PROVISION ISLR**

ISLR por pagar

8.253.952

3.703.800

**TOTAL APART. Y PROVISIONES**

8.253.952

3.703.800

**PASIVO A LARGO PLAZO**

Préstamos a Largo Plazo  
Prestaciones Sociales y Otras Reservas  
Otros Pasivos

0  
10.196.842  
1.908.453

6.003.113  
13.074.350  
1.874.428

**TOTAL PASIVO LARGO PLAZO**

12.105.295

20.951.892

**TOTAL PASIVO**

93.718.427

117.858.855

**PATRIMONIO**

544.681.368

514.718.498

**TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO**

638.399.795

632.577.353

Juan Antonio Lovera

Vicepresidente Corporativo de Finanzas

*María Alejandra Maguhn*  
María Alejandra Maguhn  
Contralor Corporativo



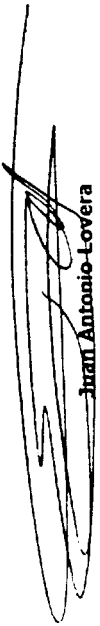
# MANUFACTURAS DE PAPEL, C.A. (MANPA) S.A.C.A. Y FILIALES

ESTADOS CONSOLIDADOS DE MOVIMIENTO EN LAS CUENTAS DE PATRIMONIO REEXPRESADOS  
PARA EL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 1 DE ENERO Y EL 30 DE JUNIO DE 2004  
EXPRESADO EN MONEDA CONSTANTE DEL 30 DE JUNIO DE 2004  
(Expresados en Miles de Bolívaes)

|                                                 | Capital social | Actualización del capital social | Saldo neto actualizado para uso único de pago de dividendos en acciones de Manpa o de subsidiarias | Resultado acumulado por traducción de filial extranjera | Utilidades retenidas Reserva legal | No distribuidas | Resultado por tenencia de activos no monetarios | Total patrimonio |
|-------------------------------------------------|----------------|----------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|------------------------------------|-----------------|-------------------------------------------------|------------------|
| SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003               | 22.940.094     | 105.999.128                      | 221.452.013                                                                                        | 34.339                                                  | 12.893.921                         | 26.274.611      | 110.800.614                                     | 500.394.720      |
| Utilidad neta                                   | -              | -                                | -                                                                                                  | -                                                       | -                                  | 29.617.444      | -                                               | 29.617.444       |
| Dividendos en efectivo                          | -              | -                                | -                                                                                                  | -                                                       | -                                  | (14.371.339)    | -                                               | (14.371.339)     |
| Resultado por tenencia de activos no monetarios | -              | -                                | -                                                                                                  | -                                                       | -                                  | -               | 29.040.543                                      | 29.040.543       |
| SALDOS AL 30 DE JUNIO DE 2004                   | 22.940.094     | 105.999.128                      | 221.452.013                                                                                        | 34.339                                                  | 12.893.921                         | 41.520.716      | 139.841.157                                     | 544.681.368      |

ESTADOS CONSOLIDADOS DE MOVIMIENTO EN LAS CUENTAS DE PATRIMONIO REEXPRESADOS  
PARA EL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 1 DE ENERO Y EL 30 DE JUNIO DE 2003  
EXPRESADO EN MONEDA CONSTANTE DEL 30 DE JUNIO DE 2004  
(Expresados en Miles de Bolívaes)

|                                                 | Capital social | Actualización del capital social | Saldo neto actualizado para uso único de pago de dividendos en acciones de Manpa o de subsidiarias | Resultado acumulado por traducción de filial extranjera | Utilidades retenidas Reserva legal | No distribuidas | Resultado por tenencia de activos no monetarios | Total patrimonio |
|-------------------------------------------------|----------------|----------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|------------------------------------|-----------------|-------------------------------------------------|------------------|
| SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002               | 22.940.094     | 105.999.128                      | 221.452.013                                                                                        | 91.966                                                  | 12.894.971                         | 28.595.806      | 154.038.105                                     | 546.012.083      |
| Utilidad neta                                   | -              | -                                | -                                                                                                  | -                                                       | -                                  | 6.342.814       | -                                               | 6.342.814        |
| Dividendos en efectivo                          | -              | -                                | -                                                                                                  | -                                                       | -                                  | (12.913.844)    | -                                               | (12.913.844)     |
| Resultado por tenencia de activos no monetarios | -              | -                                | -                                                                                                  | -                                                       | -                                  | -               | (24.722.555)                                    | (24.722.555)     |
| SALDOS AL 30 DE JUNIO DE 2003                   | 22.940.094     | 105.999.128                      | 221.452.013                                                                                        | 91.966                                                  | 12.894.971                         | 22.024.776      | 129.315.550                                     | 514.718.498      |

  
Juan Antonio Lovera  
Vicepresidente Corporativo de Finanzas

  
Maria Alejandra Maguhn  
Contralor Corporativo



# MANUFACTURAS DE PAPEL, C.A. (MANPA) S.A.C.A. Y FILIALES

## ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO REEXPRESADOS

PARA EL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 1 DE ENERO Y EL 30 DE JUNIO DE LOS AÑOS 2003 Y 2004

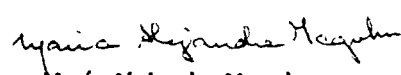
EXPRESADO EN MONEDA CONSTANTE DEL 30 DE JUNIO DE 2004

(Expresados en Miles de Bolívares)

2004 JUL 10 PM 2: 7  
ARCHIVO  
RECIBIDO

|                                                                                                     | 2004         | 2003         |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| ACTIVIDADES OPERACIONALES:                                                                          |              |              |
| Utilidad neta                                                                                       | 29.617.444   | 6.342.814    |
| Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo provisto por las actividades operacionales: |              |              |
| Participación accionistas minoritarios, neto                                                        | 549.044      | 521.315      |
| Participación en resultados de afiliadas no consolidadas                                            | 1.314.715    | 1.454.714    |
| Pérdida en venta de activos                                                                         | (44.455)     | (755)        |
| Desincorporación de cuentas no monetarias                                                           | -            | (169.206)    |
| Provisión para inversiones                                                                          | (2.590.465)  | 2.680.626    |
| Amortización de exceso de costo sobre el valor en libros de acciones de afiliada                    | -            | 51.774       |
| Ganancia monetaria                                                                                  | 570.800      | (3.611.178)  |
| Depreciación                                                                                        | 8.598.712    | 8.609.268    |
| Provisión para prestaciones sociales                                                                | 6.612.139    | 8.016.284    |
| Cambios en activos y pasivos circulantes                                                            | (10.969.932) | 11.931.441   |
| Cargos diferidos y otros activos                                                                    | (147.047)    | (36.326)     |
| Pago de prestaciones sociales                                                                       | (5.656.156)  | (8.749.399)  |
| Otras cuentas por pagar a largo plazo                                                               | -            | 3.975.896    |
| Otros pasivos y créditos diferidos                                                                  | (3.219)      | (16.098)     |
| Efectivo neto provisto por las actividades operacionales                                            | 27.851.580   | 31.001.170   |
| ACTIVIDADES DE INVERSION:                                                                           |              |              |
| Adiciones de propiedades, planta y equipo neto                                                      | (4.763.209)  | (1.738.131)  |
| Venta y retiros de propiedades y equipos, neto                                                      | 951.776      | 671.162      |
| Efectivo neto usado en las actividades de inversión                                                 | (3.811.433)  | (1.066.969)  |
| ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:                                                                      |              |              |
| Aumento (disminución) en pagarés y sobregiros bancarios                                             | (293.451)    | 1.625.621    |
| Disminución de préstamos a largo plazo                                                              | (78.995)     | (5.736.038)  |
| Dividendos en efectivo                                                                              | (14.371.339) | (14.226.955) |
| Efectivo neto usado en las actividades de financiamiento                                            | (14.743.785) | (18.337.372) |
| AUMENTO NETO EN EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO                                                 | 9.296.362    | 11.596.829   |
| EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO:                                                               |              |              |
| AL INICIO DEL PERIODO                                                                               | 17.053.288   | 18.235.852   |
| AL FINAL DEL PERIODO                                                                                | 26.349.650   | 29.832.681   |

  
Juan Antonio Lovera  
Vicepresidente Corporativo de Finanzas

  
María Alejandra Maguhn  
Contralor Corporativo



## MANUFACTURAS DE PAPEL, C.A. (MANPA) S.A.C.A. Y FILIALES

### INFORMACION COMPLEMENTARIA ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS CONSOLIDADO HISTORICO PARA EL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 1 DE ENERO Y EL 30 DE JUNIO INTERINO PRELIMINAR (En Miles de Bs.)

|                                                         | 1er. Semestre 2004 | 1er. Semestre 2003 |
|---------------------------------------------------------|--------------------|--------------------|
| Ventas Netas                                            | 196.231.160        | 129.819.806        |
| <b>COSTOS Y GASTOS OPERATIVOS</b>                       |                    |                    |
| Costo de Ventas                                         | 111.046.429        | 80.624.325         |
| Gastos de Administración                                | 6.385.474          | 4.386.351          |
| Gastos de Ventas                                        | 19.080.293         | 11.890.211         |
| <b>DEPRECIACION Y AMORTIZACION</b>                      | <b>1.775.588</b>   | <b>1.543.586</b>   |
| <b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>                             | <b>57.943.376</b>  | <b>31.375.333</b>  |
| <b>OTROS INGRESOS/(GASTOS)</b>                          |                    |                    |
| Otros - neto                                            | -9.062.010         | -13.441.885        |
| <b>INGRESO (COSTO) INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO</b>       |                    |                    |
| Intereses Ganados                                       | 100.817            | 238.479            |
| Intereses Gastos                                        | -1.540.771         | -3.108.487         |
| Diferencias en cambio - neto                            | 2.488.674          | 2.392.488          |
| <b>TOTAL INGRESO (COSTO) INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO</b> | <b>1.048.720</b>   | <b>-477.520</b>    |
| <b>UTILIDAD ANTES DE ISLR</b>                           | <b>49.930.086</b>  | <b>17.455.928</b>  |
| Provisión ISLR                                          | 8.990.989          | 1.334.682          |
| <b>UTILIDAD NETA</b>                                    | <b>40.939.097</b>  | <b>16.121.246</b>  |

Juan Antonio Lovera

Vicepresidente Corporativo de Finanzas

Maria Alejandra Maguhn

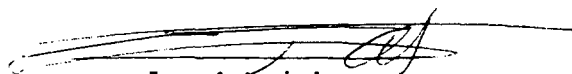
Contralor Corporativo

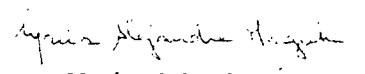


## MANUFACTURAS DE PAPEL, C.A. (MANPA) S.A.C.A. Y FILIALES

### INFORMACION COMPLEMENTARIA BALANCE GENERAL CONSOLIDADO HISTORICO PARA EL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 1 DE ENERO Y EL 30 DE JUNIO INTERINO PRELIMINAR (En Miles de Bs.)

|                                | 1er. Semestre 2004 | 1er. Semestre 2003 |
|--------------------------------|--------------------|--------------------|
| <b>ACTIVO</b>                  |                    |                    |
| <b>CIRCULANTE</b>              |                    |                    |
| Efectivo y Valores Negociables | 26.349.650         | 24.386.005         |
| Cuentas por Cobrar Comerciales | 58.860.375         | 44.136.107         |
| Otras Cuentas por Cobrar       | 5.386.624          | 5.943.436          |
| Inventarios                    | 51.470.730         | 36.242.291         |
| Gastos Pagados por Anticipado  | 4.312.673          | 1.764.325          |
| Anticipo a Proveedores         | 7.943.961          | 2.652.271          |
| <b>TOTAL ACTIVO CIRCULANTE</b> | <b>154.324.013</b> | <b>115.124.435</b> |
| Inversiones                    | -                  | 458.545            |
| <b>ACTIVO FIJO NETO</b>        | <b>32.522.561</b>  | <b>33.097.725</b>  |
| Otros Activos                  | 1.448.016          | 1.304.489          |
| <b>TOTAL ACTIVOS</b>           | <b>188.294.590</b> | <b>149.985.194</b> |

  
**Juan Antonio Lovera**  
Vicepresidente Corporativo de Finanzas

  
**Maria Alejandra Maguhn**  
Contralor Corporativo

**MANUFACTURAS DE PAPEL, C.A. (MANPA) S.A.C.A. Y FILIALES**

**INFORMACION COMPLEMENTARIA**  
**BALANCE GENERAL CONSOLIDADO HISTORICO**  
**PARA EL PERIODO COMPRENDIDO**  
**ENTRE EL 1 DE ENERO Y EL 30 DE JUNIO**  
**INTERINO PRELIMINAR**  
**(En Miles de Bs.)**

COMISION NACIONAL  
DE VALORES

2004 JUL 16 PM 2:17

ARCHIVO  
RECIBIDO**1er. Semestre 2004****1er. Semestre 2003****PASIVO Y PATRIMONIO****PASIVO CIRCULANTE**

Préstamos Bancarios y Comerciales  
Porción Circulante Préstamos Largo Plazo  
Cuentas por Pagar Comerciales  
Otras Cuentas por Pagar  
Dividendos  
Otros

14.827.000  
2.657.100  
37.913.825  
9.186.521  
504.985  
8.436.972

13.095.000  
2.250.000  
45.394.446  
7.199.891  
2.723.590  
5.574.363

**TOTAL PASIVO CIRCULANTE****73.526.403****76.237.290****PROVISION ISLR**

ISLR por pagar

8.253.952

3.027.582

**PASIVO A LARGO PLAZO**

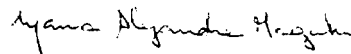
Préstamos a Largo Plazo  
Prestaciones Sociales y Otras Reservas  
Otros Pasivos

-  
10.196.842  
8.289.817

4.907.100  
10.687.312  
8.998.670

**TOTAL PASIVO LARGO PLAZO****18.486.659****24.593.082****TOTAL PASIVO****100.267.014****103.857.954****PATRIMONIO****88.027.576****46.127.240****TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO****188.294.590****149.985.194**  
**Juan Antonio Lovera**

Vicepresidente Corporativo de Finanzas

  
**María Alejandra Maguhn**  
Contralor Corporativo



# MANUFACTURAS DE PAPEL, C.A. (MANPA) S.A.C.A. Y FILIALES

ESTADOS CONSOLIDADOS DE MOVIMIENTO EN LAS CUENTAS DE PATRIMONIO  
PARA EL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 1 DE ENERO Y EL 30 DE JUNIO DE 2004  
EN BOLIVARES HISTORICOS  
(Expresados en Miles de Bolívares)

|                                   | Utilidades retenidas |               |                 | Total patrimonio |
|-----------------------------------|----------------------|---------------|-----------------|------------------|
|                                   | Capital social       | Reserva legal | No distribuidas |                  |
| SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 | 11.470.047           | 1.095.795     | 48.286.693      | 60.852.535       |
| Aumentos de capital               | -                    | -             | -               | -                |
| Utilidad neta                     | -                    | -             | 40.939.097      | 40.939.097       |
| Dividendos en efectivo            | -                    | -             | (13.764.056)    | (13.764.056)     |
| SALDOS AL 30 DE JUNIO DE 2004     | 11.470.047           | 1.095.795     | 75.461.734      | 88.027.576       |

PARA EL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 1 DE ENERO Y EL 30 DE JUNIO DE 2003  
EN BOLIVARES HISTORICOS  
(Expresados en Miles de Bolívares)

|                                   | Utilidades retenidas |               |                 | Total patrimonio |
|-----------------------------------|----------------------|---------------|-----------------|------------------|
|                                   | Capital social       | Reserva legal | No distribuidas |                  |
| SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002 | 11.470.047           | 1.095.795     | 28.910.199      | 41.476.041       |
| Utilidad neta                     | -                    | -             | 16.121.246      | 16.121.246       |
| Dividendos en efectivo            | -                    | -             | (11.470.047)    | (11.470.047)     |
| SALDOS AL 30 DE JUNIO DE 2003     | 11.470.047           | 1.095.795     | 33.561.398      | 46.127.240       |

  
Juan Antonio Lovera  
Vicepresidente Corp. de Finanzas

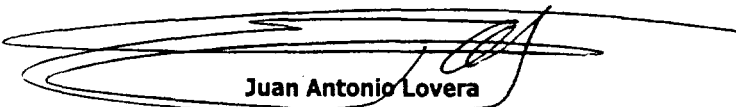
  
María Alejandra Maguhn  
Contralor Corporativo



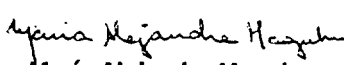
## MANUFACTURAS DE PAPEL, C.A. (MANPA) S.A.C.A. Y FILIALES

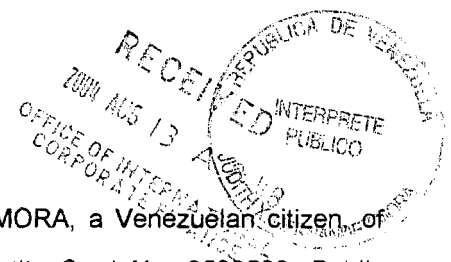
**ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO**  
**PARA EL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 1 DE ENERO Y EL 30 DE JUNIO DE LOS AÑOS 2003 Y 2004**  
**EN BOLIVARES HISTORICOS**  
**(Expresados en Miles de Bolívares)**

|                                                                                                     | <u>2004</u>              | <u>2003</u>              |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| <b>ACTIVIDADES OPERACIONALES:</b>                                                                   |                          |                          |
| Utilidad neta                                                                                       | 40.939.097               | 16.121.246               |
| Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo provisto por las actividades operacionales: |                          |                          |
| Participación accionistas minoritarios, neto                                                        | 549.044                  | 426.136                  |
| Ganancia en Venta de activos                                                                        | (89.777)                 | 1.700                    |
| Participación en resultados de afiliadas no consolidadas                                            | -                        | 473.312                  |
| Amortización de exceso de costo sobre el valor en libros de acciones de afiliadas                   | -                        | 40.374                   |
| Depreciación                                                                                        | 1.775.588                | 1.543.586                |
| Provisión para prestaciones sociales                                                                | 5.954.520                | 5.680.497                |
| Cambios en activos y pasivos operacionales                                                          | (18.038.303)             | 3.373.328                |
| Cargos diferidos y otros activos                                                                    | (147.047)                | (29.717)                 |
| Pago de prestaciones sociales                                                                       | (4.202.584)              | (5.325.437)              |
| Otros pasivos y créditos diferidos                                                                  | (59.255)                 | (59.265)                 |
|                                                                                                     | <u>26.681.283</u>        | <u>24.495.760</u>        |
| <b>ACTIVIDADES DE INVERSION:</b>                                                                    |                          |                          |
| Adiciones a propiedades, planta y equipo                                                            | (4.178.859)              | (1.345.142)              |
| Venta y retiro de propiedades y equipos                                                             | 725.515                  | 150                      |
|                                                                                                     | <u>(3.453.344)</u>       | <u>(1.344.992)</u>       |
| <b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:</b>                                                               |                          |                          |
| Aumento en pagarés y sobregiros bancarios                                                           | 1.403.500                | 2.895.000                |
| Disminución de préstamos a largo plazo                                                              | -                        | (3.112.000)              |
| Dividendos en efectivo                                                                              | (13.764.056)             | (11.470.047)             |
|                                                                                                     | <u>(12.360.556)</u>      | <u>(11.687.047)</u>      |
| <b>AUMENTO NETO EN EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO</b>                                          | <b>10.867.383</b>        | <b>11.463.721</b>        |
| <b>EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO:</b>                                                        |                          |                          |
| AL INICIO DEL PERIODO                                                                               | <u>15.482.267</u>        | <u>12.922.284</u>        |
| AL FINAL DEL PERIODO                                                                                | <u><u>26.349.650</u></u> | <u><u>24.386.005</u></u> |

  
**Juan Antonio Lovera**

Vicepresidente Corporativo de Finanzas

  
**María Alejandra Maguhn**  
Contralor Corporativo



The undersigned, JUDITH XIOMARA HERNANDEZ MORA, a Venezuelan citizen, of legal age and domiciled in Caracas, bearer of Identity Card No. 6508588, Public Translator in the English Language in and for the Republic of Venezuela, pursuant to License granted by the Ministry of Justice, dated April 29, 1996, published in Official Gazette of the Republic of Venezuela No. 35896, dated June 21, Nineteen Hundred and Ninety- Six, and duly registered with the Principal Public Registry Office of the Federal District on April 30, 1996, under No. 233, folio 233, Volume 6, and with the Sixth Court of First Instance for Civil, Commercial and Traffic Matters for the Judicial Circuit of the Metropolitan Area of Caracas on May 28, 1996, File No. 96873, DO HEREBY CERTIFY: A document in the Spanish Language has been submitted to me whose faithful translation into the English Language reads as follows:-----

Manufacturas de Papel, C.A. (MANPA) S.A.C.A. and Affiliates

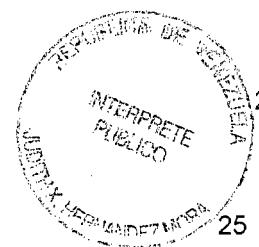
Report by the Independent Public Accountants

Consolidated Financial Statements and Supplementary Information for the years ended at December 31, 2003 and 2002

MANUFACTURAS DE PAPEL, C.A. (MANPA) S.A.C.A. AND AFFILIATES

Table of Content

|                                                                                                                                                | Page |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|
| REPORT BY THE INDEPENDENT PUBLIC ACCOUNTANTS                                                                                                   | 1-2  |
| CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS STATED IN CONSTANT BOLIVARS FOR THE YEARS ENDED AT DECEMBER 31, 2003 AND 2002:                               |      |
| Consolidated Balance Sheets                                                                                                                    | 3    |
| Consolidated Income Statements                                                                                                                 | 4    |
| Consolidated Statements of Movements in Equity Accounts                                                                                        | 5    |
| Consolidated Cash Flow Statements                                                                                                              | 6    |
| Notes to the Consolidated Financial Statements                                                                                                 | 7-23 |
| SUPPLEMENTARY INFORMATION - CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS STATED IN HISTORICAL BOLIVARS FOR THE YEARS ENDED AT DECEMBER 31, 2003 AND 2002: |      |
| Supplementary Consolidated Balance Sheets                                                                                                      | 24   |



|                                                                       |    |
|-----------------------------------------------------------------------|----|
| Supplementary Consolidated Income Statements                          | 25 |
| Supplementary Consolidated Statements of Movements in Equity Accounts | 26 |
| Supplementary Consolidated Cash Flow Statements                       | 27 |
| Notes to Supplementary Information                                    | 28 |
| [Letterhead of Deloitte & Touche]                                     |    |

## REPORT BY THE INDEPENDENT PUBLIC ACCOUNTANTS

To the Shareholders and the Board of Directors of

### **Manufacturas de Papel, C.A. (MANPA) S.A.C.A.**

We have carried out the audits of the consolidated balance sheets of **Manufacturas de Papel, C.A. (Manpa) S.A.C.A. and Affiliates** at December 31, 2003 and 2002, and of the consolidated associated income statements, of flows in equity accounts and of cash flows for the years ended on those dates, which are enclosed herein, stated in constant bolivars. Preparation of such financial statements is the responsibility of Company management. Our responsibility is to give an opinion about those financial statements based on our audits.

We have carried out our audits pursuant to the audit standards generally accepted in Venezuela. These standards require us to plan and carry out the audit to obtain a reasonable assurance that the financial statements are exempted from material mistakes. An audit includes revision, based on selective tests, of the evidences supporting the amounts and the disclosures of the financial statements. An audit also includes the evaluation of the accounting principles used and the significant estimations made by the management as well as the thorough evaluation of the entire presentation of the financial statements. We believe our audits provide a fairly base for our opinion. The Company is subject to control by the National Securities and Exchange Commission; therefore, the financial statements are presented in compliance with the standards for preparing financial statements set forth by such Commission. Main differences applicable to the Company, among the standards abovementioned and the accounting principles generally accepted in Venezuela, are explained in Note 1 to the consolidated financial statements.



# CURRENT ASSETS:

|                                                         |                    |                    |
|---------------------------------------------------------|--------------------|--------------------|
| Cash and cash equivalents (Notes 1, 15 and 16)          | 13,882,269         | 19,653,908         |
| Bills and accounts receivable, net (Notes 3, 15 and 16) | 54,677,657         | 56,104,752         |
| Advances to suppliers and others (Note 15)              | 2,412,091          | 3,299,124          |
| Inventories –net (Notes 1 and 4)                        | 47,495,606         | 52,046,924         |
| Expenses paid in advance                                | 795,835            | 624,777            |
| Other current assets – net (Notes 1 and 5)              | 7,374,853          | 12,601,812         |
| Total current assets                                    | 126,638,311        | 144,331,297        |
| LONG-TERM SPARE PARTS INVENTORY (Note 4)                | 8,302,703          | 8,461,834          |
| INVESTMENTS IN AFFILIATES – Net (Notes 1 and 6)         | 4,417,612          | 5,651,998          |
| PROPERTY, PLANT AND EQUIPMENT – Net (Notes 1 and 7)     | 397,601,692        | 449,927,100        |
| DEFERRED CHARGES AND OTHER ASSETS – Net (Notes 1 and 8) | 1,300,969          | 1,274,813          |
| TOTAL                                                   | <u>538,261,287</u> | <u>609,647,042</u> |

# LIABILITIES, MINORITY INTERESTS AND SHAREHOLDER'S EQUITY

## CURRENT LIABILITIES:

|                                                                |            |             |
|----------------------------------------------------------------|------------|-------------|
| Promissory notes and bank overdrafts (Note 9)                  | 10,620,000 | 10,420,905  |
| Current portion of long-term loans                             | -          | 7,783,908   |
| Current portion of obligations and commercial papers (Note 10) | 5,460,600  | 2,541,684   |
| Documents payable (Notes 15 and 18)                            | 1,222,731  | 8,216,503   |
| Accounts payable (Notes 11 and 15)                             | 41,914,480 | 63,614,131  |
| Dividends payable                                              | 5,178,987  | 356,281     |
| Accrued expenses payable (Note 15)                             | 7,193,241  | 7,966,135   |
| Taxes payable (Notes 1 and 12)                                 | 7,741,652  | 2,741,894   |
| Total current liabilities                                      | 79,331,691 | 103,641,441 |
| LONG-TERM LOANS (Notes 9 and 15)                               | -          | 1,906,263   |
| CURRENT OBLIGATIONS ISSUED (Note 10)                           | -          | 3,360,233   |



|                                                                             |                    |                    |
|-----------------------------------------------------------------------------|--------------------|--------------------|
| PROVISION FOR SEVERANCE BENEFITS (Note 1)                                   | 7,207,096          | 7,898,567          |
| OTHER LIABILITIES AND DIFFERED CREDITS                                      | 28,994             | 57,987             |
| Total liabilities                                                           | 86,567,781         | 116,864,491        |
| MINORITY INTERESTS                                                          | 1,330,432          | 1,066,594          |
| SHAREHOLDERS' EQUITY – As per attached financial statement (Notes 1 and 14) | 450,363,074        | 491,715,957        |
| TOTAL                                                                       | <u>538,261,287</u> | <u>609,647,042</u> |

See Notes to the consolidated financial statements -----

**MANUFACTURAS DE PAPEL, C.A. (MANPA) S.A.C.A. AND AFFILIATES**

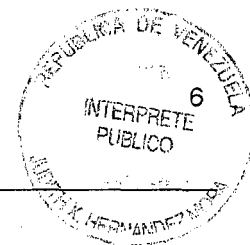
**CONSOLIDATED INCOME STATEMENT**

FOR THE YEARS ENDED AT DECEMBER 31, 2003 AND 2002

IN CONSTANT BOLIVARS AT DECEMBER 31, 2003

(Stated in thousand bolivars except Net income per share)

|                                       | 2003                | 2002                |
|---------------------------------------|---------------------|---------------------|
| NET SALES (Note 17)                   | 311,371,851         | 259,705,157         |
| SALES COST                            | 203,871,781         | 179,569,473         |
| GROSS INCOME                          | 107,500,070         | 80,135,684          |
| SALES EXPENSES                        | 25,052,310          | 32,118,371          |
| OVERHEADS AND ADMINISTRATIVE EXPENSES | 12,156,666          | 15,282,753          |
|                                       | 37,208,976          | 47,401,124          |
| OPERATING INCOME                      | 70,291,094          | 32,734,560          |
| OTHER INCOME (DISBURSEMENTS):         |                     |                     |
| Provision for investments             | (3,508,095)         | (5,532,611)         |
| Loss from temporary investments       | (23,083,167)        | -                   |
| Net loss from exchange cover contract | (365,888)           | -                   |
| Income from selling assets            | 108,538             | 38,055              |
| Bank debit tax                        | (4,032,729)         | (2,359,296)         |
| Others –net                           | (5,193,433)         | (3,028,678)         |
|                                       | <u>(36,074,774)</u> | <u>(10,882,530)</u> |



**TOTAL INTEGRAL FINANCING INCOME (COST)**

|                                                                                                                                                      |                          |                         |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|-------------------------|
| Interests expenses                                                                                                                                   | (5,240,854)              | (10,824,940)            |
| Interests on temporary investments                                                                                                                   | 394,539                  | 572,967                 |
| Exchange differences – net                                                                                                                           | 2,883,226                | (3,970,946)             |
| Monetary result from fiscal year (REME) (Notes 1 and 2)                                                                                              | 3,466,880                | 2,788,983               |
|                                                                                                                                                      | <u>1,503,791</u>         | <u>(11,433,936)</u>     |
| <b>INCOME BEFORE TAXES</b>                                                                                                                           | <b>35,720,111</b>        | <b>10,418,094</b>       |
| <b>TAX PROVISION (Note 12):</b>                                                                                                                      |                          |                         |
| Income tax                                                                                                                                           | 9,228,222                | 3,636,255               |
| <b>INCOME BEFORE PARTICIPATION IN THE RESULTS FROM SUBSIDIARIES AND AFFILIATE PARTICIPATION IN RESULTS FROM SUBSIDIARIES AND AFFILIATES (Note 1)</b> | <b>26,491,889</b>        | <b>6,781,839</b>        |
|                                                                                                                                                      | <u>(3,358,782)</u>       | <u>(3,790,163)</u>      |
| <b>INCOME BEFORE MINORITY INTERESTS</b>                                                                                                              | <b>23,133,107</b>        | <b>2,991,676</b>        |
| <b>MINORITY INTERESTS</b>                                                                                                                            | <u>(263,838)</u>         | <u>(86,692)</u>         |
| <b>NET INCOME</b>                                                                                                                                    | <u><b>22,869,269</b></u> | <u><b>2,904,984</b></u> |
| <b>NET INCOME PER SHARE (2,294,009,424 average shares) (Note 1)</b>                                                                                  | <u><b>9.97</b></u>       | <u><b>1.27</b></u>      |

See Notes to the consolidated financial statements -----

(Next there is a Consolidated Statement of Flows in equity accounts attached hereto)

**MANUFACTURAS DE PAPEL, C.A. (MANPA) S.A.C.A. AND SUBSIDIARIES**

**CONSOLIDATED CASH FLOWS**

**FOR THE YEARS ENDED AT DECEMBER 31, 2003 AND 2002**

**IN CONSTANT BOLIVARS AT DECEMBER 31, 2003**

**(Stated in thousands of bolivars)**

|                                                                                                 | <u>2003</u> | <u>2002</u> |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|-------------|
| <b>OPERATING ACTIVITIES:</b>                                                                    |             |             |
| Net earnings                                                                                    | 22,869,269  | 2,904,984   |
| Adjustments to reconcile the net income with the cash provided for by the operating activities: |             |             |



|                                                                           |                     |                     |
|---------------------------------------------------------------------------|---------------------|---------------------|
| Participation minority shareholders, net                                  | 263,838             | 86,692              |
| Participation in results from subsidiaries and affiliates                 | 3,358,782           | 3,790,163           |
| Profits from selling assets                                               | (108,538)           | (38,055)            |
| Removal and use of equipment and industrial parts                         | 1,501,670           | 1,697,678           |
| Provision for investments                                                 | 3,508,095           | 6,830,908           |
| Amortization of excess of cost on book value of shares from affiliates    | 691,407             | 1,580,994           |
| Exchange difference of documents payable                                  | -                   | 1,700,003           |
| Monetary result from fiscal year (REME) (Note 2)                          | (3,466,880)         | (2,788,983)         |
| Depreciation                                                              | 14,846,107          | 15,549,843          |
| Amortization of deferred charges                                          | 75,466              | 34,143              |
| Changes in operating assets and liabilities (Note 2)                      | (10,595,082)        | 4,173,011           |
| Provision for severance benefits, net                                     | 1,239,841           | 1,827,429           |
| Net cash provided for operating activities                                | <u>34,183,975</u>   | <u>37,348,810</u>   |
| INVESTMENT ACTIVITIES:                                                    |                     |                     |
| Purchase of property, plant and equipment                                 | (2,869,873)         | (4,321,197)         |
| Sale of property and equipment                                            | 599,705             | 40,141              |
| Reduction in deferred charges and other assets                            | (101,622)           | -                   |
| Net cash used in investment activities                                    | <u>(2,371,790)</u>  | <u>(4,281,056)</u>  |
| FINANCING ACTIVITIES:                                                     |                     |                     |
| Increase in promissory notes and bank overdrafts                          | 3,025,000           | 10,085,732          |
| Reduction of long-term loans                                              | (9,531,250)         | (11,405,909)        |
| Increase (reduction) of outstanding obligations issued                    | 1,020,625           | (67,045)            |
| (Reduction) increase in documents payable                                 | (6,553,338)         | 3,154,501           |
| Cash dividends                                                            | (20,404,561)        | (29,052,722)        |
| Net cash used by financing activities                                     | <u>(32,443,524)</u> | <u>(27,285,443)</u> |
| EFFECT OF INFLATION AND DEVALUATION ON CASH AND CASH EQUIVALENTS (Note 2) |                     |                     |
|                                                                           | <u>(5,140,300)</u>  | <u>(3,049,148)</u>  |
| NET INCREASE (REDUCTION) IN CASH AND CASH EQUIVALENTS                     | (5,771,639)         | 2,733,163           |



CASH AND CASH EQUIVALENTS AT THE BEGINNING OF  
YEAR

19,653,908 16,920,745

CASH AND CASH EQUIVALENTS AT THE END OF YEAR

13,882,269 19,653,908

See notes to the consolidated financial statements -----

**MANUFACTURAS DE PAPEL, C.A. (MANPA) S.A.C.A. AND SUBSIDIARIES**

**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**

**FOR THE YEARS ENDED AT DECEMBER 31, 2003 AND 2002**

**(STATED IN CONSTANT BOLIVARS)**

**1. SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES**

The main accounting policies used by the Company to prepare its financial consolidated statements are summarized as follows:

- a. *Operations* – The Company was established on March 30, 1950 and its main objective is to produce and commercialize paper in all its fashions.
- b. *Presentation of financial statements* – Because it is a Company subject to the control of the National Securities and Exchange Commission (CNV), its financial statements have to be prepared based on the standards set forth by such Commission. In many aspects, the aforementioned standards and the generally accepted accounting principles in Venezuela are similar. The main differences between such standards and the principles, which apply to the Company, referred to the methodology used to restate the financial statements by the mixed methods and to the procedures used to translate the financial statements of subsidiaries abroad, which are an integral part of the operations carried out by the parent company. Regarding the methodology aforementioned, the provisions of the standards issued by the National Securities and Exchange Commission set forth that the depreciation at ordinary values have to be registered with the corresponding income accounts, deducting these elements from the income or loss of the year, and the accounting principles generally accepted in Venezuela set forth that such values have to be compensated in the results by realizing the result from holding non-monetary assets.



Comparing the result from both methodologies, the one used by the Company makes that the sales cost and the depreciation expense for the years 2003 and 2002 are presented in values lesser to Bs.4,464 million and Bs.8,008 million, respectively, without its corresponding compensation in the income result for holding non-monetary assets, indicating an increase in the final results when compared against those that will originate the application of the methodology established in the DPC-10.

In regard to the procedure used to translate these financial statements from affiliates abroad, which are part of the parent company operations, the Company has been applying the provisions set forth by the National Securities and Exchange Commission, which established that the financial statements of affiliates abroad shall be translated into bolivars according to the international accounting standards set forth thereon. Consequently, for its incorporation in the financial statements adjusted for the Company inflation, the financial statements of such subsidiaries were translated into bolivars by converting the monetary entries at the current exchange rate while for the non-monetary entries the current exchange at the moment of operation was used, and for the income account the average of exchange rates of the relevant year. The earning or loss resulting from this translation is reflected in the income statement as exchange differences. This procedure differs from that established in the Declaration of Accounting Principles No.15 (DPC-15) issued by the Venezuelan College of Public Accountants, provided that this latter requires from January 1, 2000 that the financial statements of such foreign affiliates are adjusted to the generally accepted accounting principles in Venezuela to then apply the conversion procedure aforementioned, which involves the application of the adjustments for inflation required by the Declaration of Accounting Principles No.10 (DPC-10) issued by such Federation.

The basic difference between both procedures refers to the way of presenting the effects for inflation arising from the financial statements of the affiliates

A handwritten signature in dark ink, located at the bottom left of the page.



abroad, provided that the generally accepted accounting principles in Venezuela set forth that such effect is recognized in the results of the fiscal year while for the purposes of the standards issued by the National Securities and Exchange Commission, such effects are presented as a reduction of the initial equity of the Company for the year ended at December 31, 2003. This effect amounts to Bs.216 million approximately.

c. *Consolidation* – The consolidated financial statements at December 31, 2003 and 2002 include the accounts of Manufacturas de Papel, C.A. (MANPA) S.AC.A. and its affiliates fully owned: Vencaribbean Paper Products, Ltd. (domiciled in Trinidad and Tobago) and Transporte Alpes, C.A.; and 50% partially owned Manufacturas de Papel de Centroamérica, S.A. (domiciled in Costa Rica).

At December 31, 2003 and 2002 the management agreed to present in other outstanding assets the net assets of affiliates in process of being disposed (See Note 5).

All the significant transactions between companies have been eliminated in consolidation.

d. *Financial statements restated in constant bolivars* – The Company applied the mixed method to restate its financial statements. This method consists of replacing the measure unit used in a traditional accounting by a constant currency, updated at the date of the financial statements, later incorporating the regular values or the replacement of inventory and property, plant and equipment. The difference between these values generates an equity account called "Result from holding non-monetary assets". The "Consumer Price Index" (CPI) for the metropolitan area of Caracas, published by Banco Central de Venezuela, was used for the purposes of restating.

For the purposes of comparability, the consolidated financial statements and the 2002 explanatory notes in regular costs at that date, were restated in constant bolivars at December 31, 2003 by applying the annual variation in



the Consumer Price Index (IPC), except for the financial statements from affiliates domiciled abroad, which are converted into bolivars following the procedure indicated above; therefore, these do not include the effects for inflation of the Venezuelan economy.

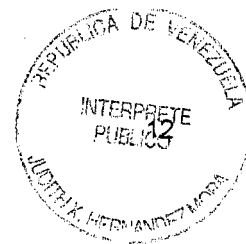
From 2002, the DPC-10 Revised set forth that the mixed method will only apply to inventories with seniority higher than 6 months. At December 31, 2003 and 2002 the average seniority of Company inventory does not exceed six months.

The income account for holding non-monetary assets comprises Bs.234,709 million and Bs.269,185 million product of the incorporation of the current values of property, plant and equipment in 2003 and 2002., respectively, less the effects accumulated, non-compensated for the reduction of costs and expenses associated to these accounts, product of the methodology used to restate the financial statements pursuant to the standards set forth by the National Securities and Exchange Commission, which amount to Bs.134,929 million and Bs.130,929 million at December 31, 2003 and 2002, respectively.

Monetary entries of the balance sheet are stated at their par value provided that they indicate the purchasing power of the monetary unit at the date of the last balance sheet. Non-monetary entries, such as: inventories, investments, capital stock, retained earnings and other non-monetary items different from property, plant and equipment are restated using the factor arising from the CPI from the date when they were acquired or generated. The sales, incomes, expenses and other entries related to monetary items are restated based on the average CPI for the year.

The monetary earning for the fiscal year (REME) is calculated by applying, during the period, the CPI adjustment ratio to monetary assets and liabilities net. It represents the result from exposure to inflation for holding monetary liabilities or assets net during inflation periods.

The Consumer Price Indexes at the beginning, end and average for the years ended at December 31 are the following:



|                              | 2003    | 2002    |
|------------------------------|---------|---------|
| At the beginning of the year | 303,469 | 231,275 |
| At the end of the year       | 385,661 | 303,469 |
| Average for the year         | 352,148 | 268,630 |
| Inflation of the year        | 27.08%  | 31.21%  |

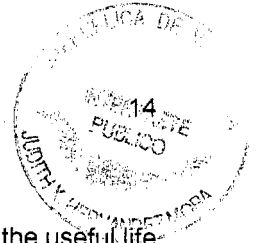
e. *Cash and cash equivalents* – For the purposes of preparing the cash flow statement, the Company considers as cash equivalents the investments in term deposits with maturity of less than three (3) months.

f. *Investments* – Permanent investments in affiliates where there is a participation between 20% and 50% and the investment in the 100% owned affiliate "Valores y Acciones 1003, C.A." (established in 2003) and "Inmuebles 310350, C.A." (see Note 5) are presented at cost adjusted with the participation of the Company in the retained earnings of those companies from the date of its acquisition, when these are significant. Investments in companies where participation is less than 20% are presented at cost adjusted for inflation, and cash dividends are treated as income in the year they are received.

The excess of cost of acquisition on the book value of net assets at the date of acquisition of affiliates, non identified with specific assets, is prepaid by the method of direct line in a term of 20 years.

g. *Inventories* – The inventories have been presented at cost adjusted for inflation, determined by the method of average cost, which does not exceed its recovery value. Inventories at December 31, 2002 were stated in constant bolivars at December 31, 2003 by applying the annual variation of the Consumer Price Index (CPI), except for the portion of affiliates domiciled abroad, which are presented without the effects for inflation of the Venezuelan economy.

h. *Property, plant and equipment* – The property, plant and equipment (except the furniture and equipment) are presented at the value of valuations made by specialized independent experts in the industry,



of the constructions in progress. This portion is repaid in view of the useful life applicable to the assets acquired.

- i. *Deferred charges* – The expenses incurred in during the period to develop new industrial projects are deferred to be repaid until five (5) years from beginning of operations of such projects, and are updated for inflation taking into account the date of origin based on the CPI.
- j. *Transactions in foreign currency* - Transactions in foreign currency are registered in bolivars using the applicable exchange rates on the dates they are carried out. The balances in foreign currency at closure of the fiscal year are stated in bolivars using the applicable exchange rates in effect on that date; the resulting exchange differences are carry forward to results.
- k. *Provision for seniority benefits* – The provision for severance benefits includes 100% of the liabilities related to the rights acquired according to the Organic Labor Law and an additional provision to cover part of the liability for unjustified dismissals.
- l. *Income tax* – The tax rebate originated from new investments in property and equipment is treated as a reduction of the income tax provision in the term when such investments are incorporated to the production process.
- m. *Long-term assets* – The Company evaluates the book value of its long-term assets when events or changes in the circumstances indicate that such value may not be recoverable. The calculation of the deterioration of the value of assets is based on the comparison between the book value and the reasonable value of such assets. For those assets to be used in the Company operations, the reasonable value is calculated by the present value of future flows estimated in cash. For those assets to be sold or withdrawn in the immediate future, the reasonable value is equivalent to its realization value net.
- n. *Reasonable value of financial instruments* –Book values stated in the balance sheets for cash and cash equivalents, bills and accounts



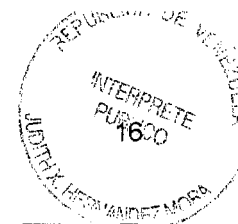
receivable and payable, promissory notes and bank overdrafts, current portion of long-term loans, accrued and other short-term liabilities are approximated to their reasonable values due to the maturities at short-term of such financial instruments. Consequently, these provisions have been excluded from the disclosures of reasonable value in the notes to the consolidated financial statements.

- o. *Acknowledging income* – Income from sales of products manufactured by the Company is registered on an accumulative basis when proprietorship on them is transferred.
- p. *Use of estimates to prepare the financial statements* – The preparation of the financial statements pursuant to the generally accepted accounting principles require the use of estimations by the management, which impact the figures of assets and liabilities, their disclosure, and the amounts of income and expenses. The final results of such estimations may vary.
- q. *Net income per share* – The net income per share has been calculated by dividing the net result from the fiscal year by the weighted average of shares issued and outstanding for each year.
- r. *Reclassifications* – Some figures of the financial statements at December 31, 2002 have been reclassified for comparison purposes against those of the years ended at December 31, 2003.

## 2. ADDITIONAL INFORMATION TO THE CONSOLIDATED INCOME STATEMENTS AND CASH FLOWS

The monetary result from the fiscal year (REME) for the years ended at December 31 include the following (in thousand bolivars):

|                                                        | 2003          | 2002          |
|--------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| Monetary position at the beginning of the year         | (36,538,517)  | (14,789,081)  |
| Increase for the year                                  | 329,820,314   | 273,447,824   |
| Reduction for the year                                 | (312,277,007) | (292,408,277) |
| Monetary position estimated for the year               | (18,995,210)  | (33,749,534)  |
| Less – actual monetary position at the end of the year | (22,462,090)  | (36,538,517)  |



(3,466,880)      (2,788,983)

Changes in the operating assets and liabilities as seen in the consolidated statements of cash flows for the years ended at December 31 comprised the following (in thousand bolivars):

|                                        | 2003                | 2002             |
|----------------------------------------|---------------------|------------------|
| (Increase) reduction:                  |                     |                  |
| Bills and accounts receivable          | (11,125,635)        | (18,070,962)     |
| Advances to suppliers                  | 209,134             | (1,616,164)      |
| Inventories                            | 3,814,351           | (15,447,321)     |
| Expenses paid in advance               | (300,075)           | (355,672)        |
| Increase (reduction):                  |                     |                  |
| Accounts payable                       | (11,169,532)        | 34,536,632       |
| Accumulated expenses payable           | 1,349,405           | 2,823,909        |
| Taxes payable                          | 6,656,263           | (416,455)        |
| Other liabilities and deferred credits | (28,993)            | 2,719,044        |
|                                        | <u>(10,595,082)</u> | <u>4,173,011</u> |

The itemization of monetary results of the fiscal year used by activity for the years ended at December 31 is as follows (in thousand bolivars):

|           | 2003             | 2002             |
|-----------|------------------|------------------|
| Operating | 3,719,978        | (2,654,520)      |
| Investing | -                | (84,166)         |
| Financing | 4,887,202        | 8,576,817        |
| Cash      | (5,140,300)      | (3,049,148)      |
|           | <u>3,466,880</u> | <u>2,788,983</u> |

For the years ended at December 31, interests and taxes paid are detailed as follows (in thousand bolivars):

|           | 2003      | 2002      |
|-----------|-----------|-----------|
| Interests | 5,339,692 | 9,749,030 |
| Taxes     | 3,679,882 | 3,501,592 |



### 3. BILLS AND ACCOUNTS RECEIVABLE

At December 31, the bills and accounts receivable are as follows (in thousand bolivars):

|                                        | 2003              | 2002              |
|----------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Commercial                             | 50,130,904        | 51,996,489        |
| Related companies (Note 13)            | 397,749           | 463,972           |
| Employees                              | 3,538,533         | 3,198,223         |
| Sundry debtors                         | 815,446           | 1,649,378         |
| Guaranteed deposit                     | 1,600,000         | -                 |
|                                        | 56,482,632        | 57,308,062        |
| Less – provision for doubtful accounts | 1,804,975         | 1,203,310         |
|                                        | <u>54,677,657</u> | <u>56,104,752</u> |

### 4. INVENTORIES

At December 31, inventories comprised the following (in thousand bolivars):

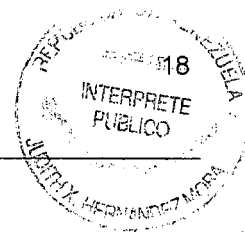
|                                   | 2003              | 2002              |
|-----------------------------------|-------------------|-------------------|
| Finished products                 | 16,031,296        | 23,238,760        |
| In-process products               | 253,921           | 118,402           |
| Raw materials                     | 15,361,456        | 12,555,354        |
| Spare parts                       | 6,502,356         | 8,215,572         |
| In-transit inventory              | 10,618,736        | 8,399,629         |
|                                   | 48,767,765        | 52,527,717        |
| Less – provision for obsolescence | 1,272,159         | 480,793           |
|                                   | <u>47,495,606</u> | <u>52,046,924</u> |

During the years ended at December 31, 2003 and 2002 the Company decided to present certain inventories considered for using in a period higher than one (1) year, as long-term spare part inventory.

### 5. OTHER CURRENT ASSETS

At December 31, the other current assets comprised the following (in thousand bolivars):

|                                        | Note | % | 2003 | 2002 |
|----------------------------------------|------|---|------|------|
| Net assets of affiliates in process of |      |   |      |      |



disposal:

|                                       |     |     |                  |                   |
|---------------------------------------|-----|-----|------------------|-------------------|
| Valores y Acciones 1003, C.A.         | (A) | 100 | 32,762,799       | -                 |
| Inmuebles 310350, C.A.                | (B) | 100 | -                | 35,091,046        |
| Other investments registered at cost: |     |     |                  |                   |
| Others                                |     |     | 226,926          | 226,926           |
| Less – provision for investment       |     |     | 25,614,872       | 22,716,160        |
|                                       |     |     | <u>7,374,853</u> | <u>12,601,812</u> |

(A) Subsidiary established in the year 2003, mainly from shares the Company owned in Inmuebles 31050, C.A. At the date of issuing these consolidated financial statements, the Company is evaluating the terms under which this investment will be disposed.

(B) Subsidiary established in the year 2000, mainly with contributions of property from the Company. During the year 2001, the Company provided the majority of its investments registered at cost, certain accounts receivable and the option on credits for reducing issuances to be obtained for the forest plantations sold in the year 2001. At December 31, 2003 and 2002 this subsidiary owned property amounting to Bs.15,569 million presented at value of fast sale according to reports by independent valuation experts as of August 2002, and investments in shares and the option on credits for reducing issuances amounting to Bs.17,193 million. Property from this subsidiary are collateral for contingent obligations up to US\$3 million (Bs.4,800 million).

## 6. INVESTMENTS IN AFFILIATES

At December 31, investments in affiliates comprise the following (in thousands bolivars):

|                                                                                                | Note | %  | 2003      | 2002      |
|------------------------------------------------------------------------------------------------|------|----|-----------|-----------|
| Investment registered as per the method of equity participation and excess paid on book value: |      |    |           |           |
| Simco Recycling Corp. Inc.                                                                     | (A)  | 50 | 4,417,612 | 5,277,002 |
| Other investments registered at cost:                                                          |      |    |           |           |
| Losani, S.A.                                                                                   | (B)  | 40 | -         | 46,026    |



|                                 |     |    |                  |                  |
|---------------------------------|-----|----|------------------|------------------|
| Panamericana de Licencias, S.A. | (B) | 40 | -                | 76,599           |
| Inversiones Inmobiliarias       |     |    | -                | 252,371          |
|                                 |     |    | -                | 374,996          |
|                                 |     |    | <u>4,417,612</u> | <u>5,651,998</u> |

(A) The financial statements used to register the equity participation of Simco Recycling Corp. Inc., a subsidiary domiciled in the United States of America is summarized as follows (figures at August 31, in thousand US dollars):

|                                                      | 2003  | 2002  |
|------------------------------------------------------|-------|-------|
| Current assets                                       | 1,452 | 1,320 |
| Total assets                                         | 2,161 | 2,194 |
| Current liabilities                                  | 2,399 | 2,399 |
| Shareholders' equity (deficit)                       | (723) | (585) |
| Total liabilities and shareholders' equity (deficit) | 2,161 | 2,194 |
| Net loss                                             | (137) | (347) |

The acquisition value in constant currency of this affiliate resulted in excess on book value of Bs.13,837 million (Bs.1,615 million in historical values), which are repaid pursuant to the provisions set forth in the accounting principles. The Company periodically evaluated the realization in excess paid during the acquisition of the subsidiary with the expectations of future cash flows and operating income. Based on its most recent analysis, the Company estimates that the value of investment is realizable.

B) According to the non-audited financial statements, the equity participation in these companies is not considered significant for the consolidated financial statements; therefore, they are represented at cost. During 2003, the Company sold its participation in these companies.

## 7. PROPERTY, PLANT AND EQUIPMENT

At December 31, property, plant and equipment are as follows (in thousand bolivars):

|           | Useful life<br>(years) | 2003       | 2002       |
|-----------|------------------------|------------|------------|
| Buildings | 10 to 30               | 48,530,293 | 49,007,104 |



|                                 | Useful life<br>(years) | 2003        | 2002        |
|---------------------------------|------------------------|-------------|-------------|
| Machinery and equipment         | 7 to 20                | 360,308,570 | 393,105,475 |
| Vehicles                        | 3 to 6                 | 3,505,732   | 3,535,931   |
| Furniture, fittings and others  | 5                      | 21,724,763  | 21,210,316  |
|                                 |                        | 434,069,358 | 466,858,826 |
| Less – accumulated depreciation |                        | 50,037,162  | 35,787,600  |
|                                 |                        | 384,032,196 | 431,071,226 |
| Land lots                       |                        | 13,007,757  | 13,208,016  |
| Constructions in progress       |                        | 531,739     | 5,647,858   |
|                                 |                        | 397,601,692 | 449,927,100 |

Values from property, plant and equipment at December 31, 2003 and 2002 have been determined according to the reports by independent valuating experts as of August 2002. For the year ended at December 31, 2002 including the new valuation generated an increase in the property, plant and equipment and in the result from holding non-monetary assets of Bs.88,694 million.

For the years ended at December 31, 2003 and 2002 the repair and maintenance expenses of property, plant and equipment amounted to Bs.11,316 million and to Bs.18,985 million, respectively.

At December 31, 2003 and 2002 the portion of the interest rate in excess of inflation, capitalized in property, plant and equipment amounted to Bs.693 million and to Bs.869 million, respectively, net of accumulated amortization. During 2003 and 2002 the Company did not carry out investment projects needing capitalization of interests.

At December 31, 2003 the assets fully depreciated incorporated to the production process amounted to Bs.250,470 million (at updated valuation values).

#### **8. DEFERRED CHARGES AND OTHER ASSETS**

At December 31, 2003 and 2002 the deferred charges and other assets are mainly made by trademarks owned by foreign affiliates amounting to Bs.1,114 million and to Bs.1,190 million, respectively, net accumulated amortization for Bs.294.3 million and Bs.218.9 million, respectively, which are repaid in a period of twenty (20) years.



## 9.- PROMISSORY NOTES AND BANK OVERDRAFTS

At December 31, 2003 promissory notes and bank overdrafts correspond to credit lines and bank obligations represented by promissory notes and short-term loans.

The average interest rates from loans from local banks ranged from 15.75% and 37.25% for the year 2003 and 28.75% and 74.51% for the year 2002.

## 10. ISSUANCE OF OBLIGATIONS AND COMMERCIAL PAPERS

At December 31, 2003 the outstanding obligations and commercial papers issued are made as follows (in thousand bolivars):

a. Unsecured bonds at bearer, with maturity at October 30, 2004 with interests at variable rates payable on a monthly basis.

2,657,100

b. Commercial papers with maturity at February 26, 2004 and yielding of 13.50% per year.

2,803,500

5,460,600

Less – current portion

2,000,000

=

During the year ended at December 31, 2003 and 2002 issuance of commercial papers earned discounts when placed for Bs.348 million and Bs.174 million, respectively.

## 11. ACCOUNTS PAYABLE

At December 31 accounts payable are as follows (in thousand bolivars):

|                             | 2003              | 2002              |
|-----------------------------|-------------------|-------------------|
| Commercial                  | 35,396,129        | 54,897,874        |
| Related companies (Note 13) | 5,362,823         | 6,916,048         |
| Others                      | 1,155,528         | 1,800,209         |
|                             | <u>41,914,480</u> | <u>63,614,131</u> |

## 12. TAX PROVISION

### Income tax

Income tax at December 31 is summarized as follows (in thousand bolivars):

|                               | 2003      | 2002      |
|-------------------------------|-----------|-----------|
| Yearly income tax – estimated | 9,898,269 | 3,922,633 |



Less – rebate for investments in property, plant and  
equipment and credit carryforwards from business  
assets tax

(670,047) (286,378)

9,228,222 3,636,255

For the years ended at December 31, 2003 and 2002 the effective rate for the income tax expense is different from the tax rate applicable to income before taxes. The nature of this difference comes from permanent entries related to the setting of the taxable income, mainly, the equity participation of investments, dividends and interests exempted as well as the effects from tax adjustment for inflation.

Pursuant to the tax regulation in effect, from the year 2000 taxpayers subject to income tax who make transactions with parties linked abroad shall determine their income for the exports made, and their costs for the goods and services acquired from parties linked abroad according to some of the methods set forth in such legislation. The Company is in process of studying the transfer prices corresponding to the year 2003 to document the aforementioned transactions abroad.

Likewise, pursuant to such legislation, the Company may transfer rebates for new investments in property and equipment, and the operating tax losses, different from those originated from the tax adjustment for inflation, until three (3) years following the fiscal year in which they are incurred. The deductible tax effect non-compensated from the tax adjustment for inflation shall be transferred until the next following year to that fiscal year when it is actually incurred.

Besides, the aforementioned legislation sets forth, among other provisions, the Tax on Dividends, the net enrichment from a foreign source under the World Income System and those obtained from investments or participations under the International Tax Transparency System effective from January 1, 2001.

#### **Business Assets Tax**

The Business Assets Tax Law sets forth a tax of one per cent (1%) on the average value of the tangible and intangible assets adjusted for inflation. The tax to pay as per this Law will be the amount in excess of the total income tax in the fiscal year, if any. In case the amount of the income tax is less than that of the business asset tax the excess shall



be transferred as credit on the income tax from the three immediate next fiscal years. At December 31, 2003 the Company and its subsidiaries do not hold transferable credits of business assets tax.

### 13. TRANSACTIONS WITH RELATED COMPANIES

During the years 2003 and 2002 the Company and its subsidiaries made the following significant transactions with related companies, during the regular course of its operations (in approximate thousand bolivars):

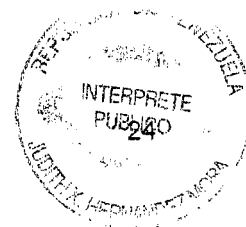
|                               | 2003       | 2002       |
|-------------------------------|------------|------------|
| Inventory sales               | 228,642    | 336,773    |
| Inventory purchases           | 10,022,150 | 14,369,411 |
| Charges for power consumption | 13,655,880 | 16,208,319 |

The following balances receivable and payable (in thousand bolivars) arose from these transactions and from other less important:

|                                         | 2003           | 2002           |
|-----------------------------------------|----------------|----------------|
| <u>Short-term accounts receivable</u>   |                |                |
| J.C. Papeleras, C.A.                    | 218,312        | 192,475        |
| Agroindustrial Mandioca, C.A.           | 95,545         | -              |
| Corporación Industrial de Energía, C.A. | 81,212         | 270,175        |
| Turboven Maracay Company Inc. Sucursal  | 1,640          | -              |
| Agropecuaria Mandioca, C.A.             | 1,040          | 1,322          |
|                                         | <u>397,749</u> | <u>463,972</u> |

#### Short-term accounts payable

|                                |           |           |
|--------------------------------|-----------|-----------|
| Turbogeneradores Maracay, C.A. | 2,711,096 | 4,108,158 |
| Inmuebles 310350, C.A.         | 1,639,374 | 1,086,237 |
| Simco Recycling Corp. Inc.     | 582,820   | 516,630   |
| Seinforca, C.A.                | 362,857   | 500,839   |
| Turboven Maracay Company Inc.  | 48,016    | 157,976   |



|                               |                  |                  |
|-------------------------------|------------------|------------------|
| Turboven Cagua Company Inc.   | 18,660           | 5,958            |
| Losani, S.A.                  | -                | 535,003          |
| Agroindustrial Mandioca, C.A. | -                | 5,247            |
|                               | <u>5,362,823</u> | <u>6,916,048</u> |

#### 14. SHAREHOLDER'S EQUITY

##### **Capital stock**

The Legal capital stock of the Company is made of 2,294,009,424 common shares of Bs. 10 each, fully subscribed and paid in.

As of November 25, 1996 the Board of Directors approved to decree a share dividend of Bs.11,470,047,120 (in historical values) by a partial capitalization of the net updated balance for future capital increases, resulting in funding the accounts of capital adjustments, a result of exposure to inflation (REI) and undistributed earnings made in 1996, pursuant to the Technical Publication No. 14 (PT 14) issued by the Federation of Venezuelan College of Public Accountants, issuing 1,147,004,712 new common shares with a par value of Bs.10 each. According to the provisions by the National Securities Commission this capital increase was distributed as dividends to registered shareholders in the shareholders' book as of January 2, 1997 in order to be allocated and in effect as of January 16, 1997.

As of February 14, 2002 the Shareholders' Meeting approved reclassification of the shareholders' equity entry "Net updated balances for future capital increases" to "Net updated balance of retained earnings for the sole use of payment of dividends in Company shares or in its subsidiaries", everything with the approval of the National Securities and Exchange Commission as per official communication No.CNV-OP-033 as of February 14, 2002.

##### **Legal Reserve**

The Code of Commerce sets forth the provisions of 5% of the net earnings of the company to create the legal reserve until this latter reaches at least 10% of the capital stock. This reserve will not be distributed as dividends.

##### **Cash dividends (stated in historical values at the date of the operation)**



As of March 25, 2003 the General Shareholder's Meeting agreed to decree cash dividends amounting to Bs.5.00 per share totaling Bs.11,470,047,120. Likewise, as of October 17, 2003 the General Shareholder's Meeting agreed to decree extraordinary cash dividends amounting to Bs.5.00 per share totaling Bs.11,470,047,120.

As of February 14, 2002 the Shareholders' Meeting agreed to decree a cash dividend of Bs.2.00 per share, for a total of Bs.4,588,018,848. As of April 18, 2002 the Shareholders' Meeting agreed to decree an extraordinary cash dividend of Bs.2.00 per share, for a total of Bs. 4,588,018,848. Likewise, as of October 9, 2002 the Shareholders' Meeting agreed to decree an extraordinary cash dividend of Bs.5.00 per share, for a total of Bs.11,470,047,120.

#### ***Retained earnings***

At December 31, 2003 and 2002 the undistributed retained earnings include Bs.(9,070) million and Bs.(3,288) million of accumulated deficit from affiliates, respectively, which will be available when the affiliates decree them as dividends. The net income and retained earnings of Manufacturas de Papel, (Manpa), C.A., S.A.C.A. amount to Bs.27,887 million and to Bs.32,464 million at December 31, 2003 and to Bs.5,623 million and to Bs.29,040 million at December 31, 2002, respectively.

#### **15. ASSETS AND LIABILITIES IN FOREIGN CURRENCY**

As of January 21, 2003 the National Executive and the Venezuelan Central Bank agreed to suspend the commerce of foreign exchange in the country for five (5) bank business days, as published in Official Gazette No.37614. As of January 27, 2003 the National Executive and the Venezuelan Central Bank agreed to extend until February 5, 2003 the aforementioned suspension, as published in Official Gazette No.37618.

From February 2003 the National Executive and the Venezuelan Central Bank entered into Exchange Agreements numbers 1, 2, 3, 4 and 5 which set forth the Regime to Administer Foreign exchange as well as the foreign exchange that will govern the operations established in such agreements. Among other aspects, the aforementioned agreements set forth the following:



- a) The Venezuelan Central bank will centralize the purchase and sale of foreign exchange in the Country, under the terms set forth in the agreements entered into or about to be entered into.
- b) The Commission to Administer Foreign Exchange (CADIVI) is created, which is in charge of coordinating, administering, controlling and establishing the requirements, procedures and restrictions required to carry out such agreement.
- c) Foreign exchange are set from the effectiveness of the aforementioned agreements in Bs.1,596/US\$1.00 to purchase and Bs.1,600/ US\$1.00 to sell.
- d) The regime to acquire national currency of securities issued by the Republic in foreign currency as well as the special regime applicable to financing programs developed by the "Banco de Comercio Exterior (BANCOEX)."
- e) Operations subject to the regime included in the Exchange Agreement No. 1 and carried out through the payment agreement and mutual credits among central banks of the country members of the Latin American Integration Association (ALADI).

Lately, as of February 6, 2004 the National Executive and the Venezuelan Central Bank amended exchange agreement No.2 setting the exchange rate at Bs.1,915.20 /Bs.1.00 to purchase and Bs.1,920/US\$1.00 to sell. Likewise, the Agreement sets forth the liquidation of exchange rates established in the foregoing Agreement for some foreign exchange operations of purchase and sale pending liquidation, and some ongoing operations made by exchange operators.

According to the provisions of the aforementioned regime, the President of the Republic, in Council of Ministers, will approve the guidelines to distribute the amount of foreign exchange to be allocated to the foreign exchange market, based on the opinion of CADIVI in regard to the availability of foreign exchange that will be established to apply the foreign exchange agreement. Likewise, such decree sets forth, among other provisions, that the acquisition of foreign exchange will be subject to the prior registration of the interested party in the records of users and the authorization to participate in the foreign exchange regime, with the documents and other requirements to be established by CADIVI.

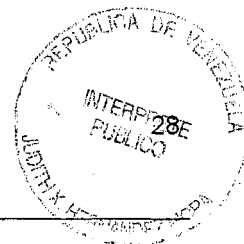


At date, CADIVI has issued several regulations related to registries, guidelines, requirements and conditions referred to the regime to administer foreign exchange. The Company has made the necessary formalities to access the foreign currency aimed at paying its obligations in foreign currency. At the date of issuing the report the Company has requested and is still waiting for approval of US\$1,054 thousand corresponding to balance of external debt in foreign currency at January 22, 2003. Likewise, the Company has requested foreign currency for imports and/or temporary debt amounting to US\$13,228 thousand, obtaining approval for US\$9,737 thousand, and it has requested foreign currency for imports amounting to US\$12,471 thousand, obtaining approval for US\$7,439 thousand.

At the date of this report, obtaining the necessary foreign currency for operations in foreign currency made by the Company during the regular course of its operations will depend on: (1) the approval of records and requests made before the corresponding institutions; (2) the availability of foreign currency that will be set forth in the enforcement of the aforementioned Regulations; and (3) the Company shares to access those necessary foreign currency not requested before the relevant institutions, or those foreign currency which requests are rejected by such institutions.

Below the monetary assets and liabilities in foreign currency at December 31, 2003 and 2002 are described (including those from affiliates abroad), registered in bolivars at the exchange rate of Bs.1,600.00 and Bs.1,403.00 per US\$1.00 respectively, pursuant to the foreign exchange control and the free currency exchange market, respectively (in thousand U.S. dollars):

|                                          | (In thousands US\$) |               |
|------------------------------------------|---------------------|---------------|
|                                          | 2003                | 2002          |
| Assets:                                  |                     |               |
| Cash and temporary investments           | 7,238               | 7,502         |
| Commercial accounts receivable           | 6,865               | 11,180        |
| Accounts receivable related companies    | 101                 | 157           |
| Advances to suppliers and sundry debtors | 1,005               | 988           |
|                                          | <u>15,209</u>       | <u>19,827</u> |



Liabilities:

|                                         |               |               |
|-----------------------------------------|---------------|---------------|
| Promissory notes and bank overdrafts    | 764           | 4,608         |
| Commercial accounts payable             | 17,524        | 23,250        |
| Accounts payable related companies      | 364           | 590           |
| Accumulated expenses payable and others | 1,102         | 1,937         |
|                                         | <u>19,754</u> | <u>30,385</u> |

**16. CONCENTRATION OF CREDIT RISK**

The financial instruments that partially subordinate the Company to credit risk concentrations are mainly in temporary investments in cash and commercial accounts receivable. The Company places its temporary investments in different financial institutions and as per company policy limits the amount of credit risk. The credit risk concentrations in regard to accounts receivable are limited due to the great number of clients the Company has. At December 31, 2003 and 2002 the Company does not have significant credit risk concentrations different from those indicated above.

**17. INFORMATION ABOUT OPERATIONS**

Export sales at December 31, 2003 and 2002 represent approximately 5.8% and 18% of the net consolidated sales, respectively. The Company has no clients that individually represent 10% or more of its profits.

**18. COMMITMENTS AND CONTINGENCIES**

***Bonds and guarantees granted***

In order to guarantee the obligations owed by subsidiary companies, the Company has granted bonds in favor of bank institutions amounting to Bs.26 million.

In virtue of the sales contract of assets related to forest projects, the subsidiary Inmuebles 310350, C.A. became jointly guarantor and main payer of the Company concerning the purchaser to guarantee this latter all and each of the obligations accepted by the Company. At date such bond is limited to the amount of US\$1,000,000 and on April 30, 2005 it will be reduced to US\$350,000, being such bond definitely due then. In order to guarantee the aforementioned bond, the subsidiary granted a first-degree mortgage from purchaser up to US\$3 million on real estate of its property constituted by floors 4 and 5 of Torre Country Club. Likewise, it has been agreed that in



the case of selling levied property, this bond will be replaced by a guarantee on the securities listed in the Caracas Stock Exchange.

#### ***Open Letters of Credits***

The Company has requested opening letters of credit with financial institutions to acquire raw materials and supplies. At December 31, 2003 the open letters of credits for these concepts amount to US\$1,969 million (Bs.3,150.6 million).

#### ***Contingencies***

The tax and labor authorities have determined certain tax deficiency claims and complaints against the Company amounting to approximately Bs.7,031 million in relation to which the relevant brief of reply to charges have been filed. The Company and its legal advisors consider that there are enough grounds to claim these claims and believe that the final resolution will not have significant effects on the consolidated financial statements.

At December 31, 2003 and 2002 the appeals of foreign currency reimbursement to Banco Central de Venezuela amounting to US\$0.5 million and to US\$1.8 million, respectively, presented by the Treasury (currently the Ministry of Finance) are being decided at the Supreme Tribunal of Justice. The Company and its legal advisors are of the opinion that there are enough grounds to claim these deficiency claims and believe that the final resolution will not have significant effects on the consolidated financial statements. As of December 19, 2003 the Company obtained from the Supreme Tribunal of Justice a favorable decision about the currency reimbursement resource to Banco Central de Venezuela amounting to US\$1.3 million, presented to the Treasury (currently the Ministry of Finance).

#### **MANUFACTURAS DE PAPEL, C.A. (MANPA) S.A.C.A. AND SUBSIDIARIES**

##### **CONSOLIDATED BALANCE SHEET AT DECEMBER 31, 2003 AND 2002**

**IN HISTORICAL BOLIVARS**

**(Stated in thousand Bs.)**

|                 | 2003 | 2002 |
|-----------------|------|------|
| ASSETS          |      |      |
| CURRENT ASSETS: |      |      |



|                                                          |                    |                    |
|----------------------------------------------------------|--------------------|--------------------|
| Cash and cash equivalents                                | 13,882,269         | 12,922,285         |
| Bills and accounts receivable - net                      | 54,677,657         | 45,777,149         |
| Advances to suppliers and others                         | 2,412,091          | 2,579,398          |
| Inventory – net                                          | 45,010,277         | 39,248,421         |
| Expenses paid in advance                                 | 745,414            | 471,415            |
| Other current assets – net                               | 171,230            | 1,055,031          |
| Total current assets                                     | 116,898,938        | 102,053,699        |
| LONG-TERM SPARE PARTS INVENTORY                          | 6,916,037          | 5,533,176          |
| PROPERTY, PLANT AND EQUIPMENT – Net                      | 24,268,095         | 26,424,843         |
| DEFERRED CHARGES AND OTHER ASSETS – Net                  | 1,300,969          | 1,192,155          |
| TOTAL                                                    | <u>149,384,039</u> | <u>135,203,873</u> |
| LIABILITIES, MINORITY INTERESTS AND SHAREHOLDERS' EQUITY |                    |                    |
| CURRENT LIABILITIES:                                     |                    |                    |
| Promissory notes and bank overdrafts                     | 10,620,000         | 8,200,000          |
| Current portion of long-term loans                       | -                  | 6,125,000          |
| Current portion of current obligations issued            | 5,460,600          | 2,000,000          |
| Documents payable                                        | 1,222,731          | 6,465,401          |
| Accounts payable                                         | 42,003,997         | 50,268,111         |
| Dividends payable                                        | 5,178,987          | 280,350            |
| Accumulated expenses payable                             | 7,647,499          | 6,309,382          |
| Taxes payable                                            | 7,741,652          | 2,416,642          |
| Total current liabilities                                | 79,875,466         | 82,064,886         |
| LONG-TERM LOANS                                          | -                  | 1,500,000          |
| CURRENT OBLIGATIONS ISSUED                               | -                  | 2,644,100          |
| PROVISION FRO SEVERANCE BENEFITS                         | 7,207,096          | 6,215,223          |
| OTHER LIABILITIES AND DEFERRED CREDITS                   | 118,510            | 237,030            |
| Total liabilities                                        | <u>87,201,072</u>  | <u>92,661,239</u>  |
| MINORITY INTERESTS                                       | 1,330,432          | 1,066,594          |
| SHAREHOLDER'S EQUITY – As per attached                   | <u>60,852,535</u>  | <u>41,476,040</u>  |



financial statement

TOTAL

149,384,039

135,203,873

MANUFACTURAS DE PAPEL, C.A. (MANPA) S.A.C.A. AND SUBSIDIARIES

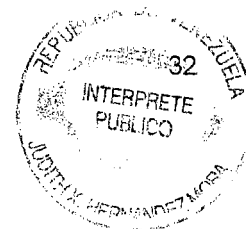
CONSOLIDATED INCOME STATEMENT

FOR THE YEARS ENDED AT DECEMBER 31, 2003 AND 2002

IN HISTORICAL BOLIVARS

(Stated in thousand bolivars, except net income per share)

|                                                   | 2003         | 2002        |
|---------------------------------------------------|--------------|-------------|
| NET SALES                                         | 287,020,405  | 185,498,324 |
| SALES COSTS                                       | 169,420,520  | 118,015,900 |
| GROSS INCOME                                      | 117,599,885  | 67,482,424  |
| SALES EXPENSES                                    | 22,040,147   | 22,967,030  |
| ADMINISTRATIVE EXPENSES AND OVERHEADS             | 11,281,827   | 10,253,947  |
|                                                   | 33,321,974   | 33,220,977  |
| OPERATING INCOME                                  | 84,277,911   | 34,261,447  |
| OTHER INCOME (DISBURSEMENTS):                     |              |             |
| Provision for investments                         | -            | (950,000)   |
| Loss from temporary investments                   | (21,077,296) | -           |
| Net loss from hedge agreement in foreign currency | (334,092)    | -           |
| Income from selling assets                        | 108,918      | 27,960      |
| Bank debit tax                                    | (3,682,295)  | (1,643,355) |
| Others - net                                      | (3,667,248)  | (1,340,340) |
|                                                   | (28,652,013) | (3,905,735) |
| INTEGRAL FINANCING INCOME (COST):                 |              |             |
| Interests expenses                                | (5,023,699)  | (7,392,759) |
| Interests on temporary investments                | 354,257      | 391,368     |
| Exchange differences - net                        | 2,296,909    | (2,765,819) |
|                                                   | (2,372,533)  | (9,767,210) |
| PROFITS BEFORE INCOME TAX                         | 53,253,365   | 20,588,502  |



**TAX PROVISION:**

|                                                                      |                   |                   |
|----------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Income tax                                                           | 8,680,376         | 2,521,719         |
| INCOME BEFORE PROFITS FROM RESULTS IN<br>SUBSIDIARIES AND AFFILIATES | 44,572,989        | 18,066,783        |
| PARTICIPATION IN RESULTS FROM SUBSIDIARIES<br>AND AFFILIATES         | (1,934,935)       | (1,727,366)       |
| INCOME BEFORE MINORITY INTERESTS                                     | 42,638,054        | 16,339,417        |
| MINORITY INTERESTS                                                   | (263,838)         | (86,692)          |
| NET INCOME                                                           | <u>42,374,216</u> | <u>16,252,725</u> |
| NET INCOME PER SHARE (2,294,009,424 average<br>shares)               | <u>18.47</u>      | <u>7.08</u>       |

See note to supplementary information

(Next there is a Consolidated Statement of Flows in equity accounts attached hereto)

**MANUFACTURAS DE PAPEL, C.A. (MANPA) S.A.C.A. AND SUBSIDIARIES**

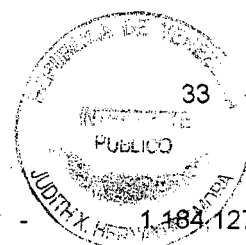
**CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOW**

**FOR THE YEARS ENDING AT DECEMBER 31, 2003 AND 2002**

**IN HISTORICAL BOLIVARS**

**(Stated in thousand Bs.)**

|                                                                                                 | 2003       | 2002       |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|
| <b>OPERATING ACTIVITIES:</b>                                                                    |            |            |
| Net earnings                                                                                    | 42,374,216 | 16,252,725 |
| Adjustments to conciliate the net income with the cash<br>provided by the operating activities: |            |            |
| Participation minority shareholders, net                                                        | 263,838    | 86,692     |
| Participation in results from subsidiary and affiliate                                          | 1,934,935  | 1,727,366  |
| Income from investments, net                                                                    | -          | 1,554,912  |
| Income from selling assets                                                                      | (108,918)  | (27,960)   |
| Removal and use of equipment and industrial parts                                               | 1,275,403  | 1,182,508  |
| Amortization of excess of cost on book value of shares from<br>affiliates                       | 80,750     | 80,750     |



|                                                       |                   |                   |
|-------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Exchange difference of documents payable              |                   | 1,184,127         |
| Depreciation                                          | 3,257,153         | 4,014,827         |
| Amortization of deferred charges                      | 75,466            | 34,143            |
| Changes in operating assets and liabilities           | (19,715,195)      | (315,505)         |
| Provision for severance benefits, net                 | 991,873           | 1,401,017         |
| Net cash provided for operating activities            | 30,429,521        | 27,175,602        |
| <b>INVESTMENT ACTIVITIES:</b>                         |                   |                   |
| Purchasing of sales, plant and equipment              | (2,211,986)       | (3,324,474)       |
| Sale of property and equipment                        | 599,356           | 27,960            |
| Reduction in deferred charges and other assets        | (184,280)         | -                 |
| Net cash provided for (used in) investment activities | (1,796,910)       | (3,296,514)       |
| <b>FINANCING ACTIVITIES:</b>                          |                   |                   |
| Increase in promissory notes and bank overdrafts      | 2,420,000         | 7,732,327         |
| Reduction of long-term loans                          | (7,625,000)       | (7,944,717)       |
| Increase (reduction) of current obligations issued    | 816,500           | (46,700)          |
| (Reduction) increase in documents payable             | (5,242,670)       | 2,418,430         |
| Cash dividends                                        | (18,041,457)      | (20,365,735)      |
| Net cash used by financing activities                 | (27,672,627)      | (18,206,395)      |
| NET REDUCTION IN CASH AND CASH EQUIVALENTS            | 959,984           | 5,672,693         |
| CASH AND CASH EQUIVALENTS AT THE BEGINNING OF YEAR    | 12,922,285        | 7,249,592         |
| CASH AND CASH EQUIVALENTS AT THE END OF YEAR          | <u>13,882,269</u> | <u>12,922,285</u> |

See note to supplementary information

# **MANUFACTURAS DE PAPEL, C.A. (MANPA) S.A.C.A. AND SUBSIDIARIES**

NOTE TO SUPPLEMENTARY INFORMATION FOR THE YEARS ENDED AT  
DECEMBER 31, 2003 AND 2002

## **1. CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS IN HISTORICAL BOLIVARS**

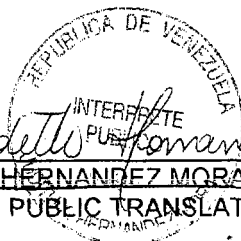
Consolidated financial statements stated in historical bolivars are prepared pursuant to the principles set forth for preparing consolidated financial statements in constant

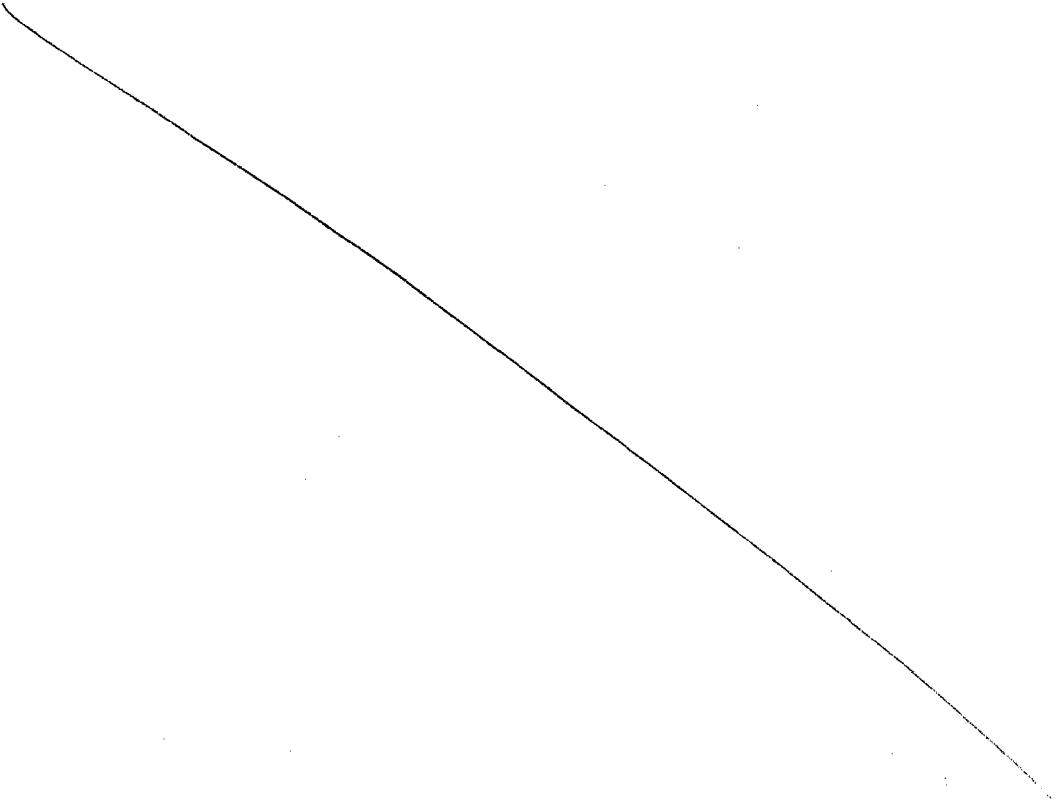
bolivars, except for that referred to the effect for inflation provided that such statements are not subject to such recognition.

Translator's Note:

At the upper right margin of the first folio originally written in Spanish there is a wet seal that reads as follows: "National Securities and Exchange Commission. 2004 March 25 PM 2:57 FILE. RECEIVED."-----

The foregoing is the true and exact translation of the attached original document IN WITNESS WHEREOF I have hereunto set my hand and affixed my seal in Caracas, today, July 4<sup>th</sup>, 2003.

  
JUDITH HERNANDEZ MORA  
CERTIFIED PUBLIC TRANSLATOR



**MANUFACTURAS DE PAPEL, C.A. (MANPA) SACA AND SUBSIDIARIES**

Consolidated statement of flow of equity accounts  
for the years ended December 31, 2003 and 2002  
In constant currency at December 31, 2003  
(Stated in thousands of bolivars)

|                                                                                                        | Updated<br>Capital<br>stock | Updated balance<br>net for future<br>capital<br>increments | Accrued<br>result from<br>translation of<br>foreign subsidiary | Retained Earnings |                           |                                                  | Total<br>Equity |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------|------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------|-------------------|---------------------------|--------------------------------------------------|-----------------|
|                                                                                                        |                             |                                                            |                                                                | Legal<br>Reserve  | Undistributed<br>earnings | Result<br>from holding<br>non-monetary<br>assets |                 |
| BALANCE PREVIOUSLY REPORTED AT DECEMBER 31, 2001                                                       | 116,115,407                 | 199,427,221                                                | 254,248                                                        | 16,611,540        | -                         | 54,879,377                                       | 434,705,434     |
| Accumulated effects for updating equity at the beginning of the year by<br>foreign affiliates (Note 1) | -                           | -                                                          | (54,185)                                                       | -                 | -                         | -                                                | (216,033)       |
| NET INITIAL BALANCES                                                                                   | 116,115,407                 | 199,427,221                                                | 200,063                                                        | 16,611,540        | -                         | 54,879,377                                       | 434,489,401     |
| Transfer to net updated balance of retained earnings (Note 14)                                         | -                           | (199,427,221)                                              | -                                                              | -                 | 199,427,221               | -                                                | -               |
| Cash dividends                                                                                         | -                           | -                                                          | -                                                              | -                 | -                         | -                                                | -               |
| Net income                                                                                             | -                           | -                                                          | -                                                              | -                 | -                         | -                                                | -               |
| Accrued result for translation of foreign subsidiary                                                   | -                           | -                                                          | -                                                              | -                 | -                         | -                                                | -               |
| Result from holding non-monetary assets                                                                | -                           | -                                                          | (108,097)                                                      | -                 | -                         | -                                                | (108,097)       |
|                                                                                                        | -                           | -                                                          | -                                                              | -                 | -                         | 83,838,672                                       | 83,838,672      |
| BALANCES AT DECEMBER 31, 2002                                                                          | 116,115,407                 | -                                                          | 91,966                                                         | 11,611,540        | 199,427,221               | 138,716,049                                      | 491,715,957     |
| Cash dividends                                                                                         | -                           | -                                                          | -                                                              | -                 | -                         | -                                                | -               |
| Net income                                                                                             | -                           | -                                                          | -                                                              | -                 | -                         | -                                                | -               |
| Accumulated result for translation from foreign subsidiary                                             | -                           | -                                                          | -                                                              | -                 | -                         | -                                                | -               |
| Result from holding non-monetary assets                                                                | -                           | -                                                          | (57,827)                                                       | -                 | -                         | -                                                | (57,827)        |
|                                                                                                        | -                           | -                                                          | -                                                              | -                 | -                         | (38,937,256)                                     | (38,937,256)    |
| BALANCES AT DECEMBER 31, 2003                                                                          | 116,115,407                 | -                                                          | 34,339                                                         | 11,611,540        | 199,427,221               | 99,780,791                                       | 450,363,074     |

See notes to the Consolidated Financial Statements



MANUFACTURAS DE PAPEL, C.A. (MANPA) S.A.C.A. AND SUBSIDIARIES  
SUPPLEMENTARY CONSOLIDATED STATEMENTS AT DECEMBER 31 2003 AND 2002  
IN HISTORICAL BOLIVARS  
(Stated in thousands of bolivars)

|                                         |                     |                                                                   | Retained Earnings |                                                       |               |               |              |
|-----------------------------------------|---------------------|-------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------------------------------------------|---------------|---------------|--------------|
|                                         | Legal Capital Stock | Applicable portion to financial statements adjusted for inflation | Net Capital Stock | Accrued result from translation of foreign subsidiary | Legal Reserve | Undistributed | Total Equity |
| BALANCES AT DECEMBER 31, 2001           | 22,940,094          | (11,470,047)                                                      | 11,470,047        | 200,063                                               | 1,095,795     | 33,211,592    | 45,977,497   |
| Cash Dividends                          | -                   | -                                                                 | -                 | -                                                     | -             | (20,646,085)  | (20,646,085) |
| Net income                              | -                   | -                                                                 | -                 | -                                                     | -             | 16,252,725    | 16,252,725   |
| Result from holding non-monetary assets | -                   | -                                                                 | -                 | (108,097)                                             | -             | -             | (108,097)    |
| BALANCES AT DECEMBER 31, 2002           | 22,940,094          | (11,470,047)                                                      | 11,470,047        | 91,966                                                | 1,095,795     | 28,818,232    | 41,476,040   |
| Cash Dividends                          | -                   | -                                                                 | -                 | -                                                     | -             | (22,940,094)  | (22,940,094) |
| Net income                              | -                   | -                                                                 | -                 | -                                                     | -             | 42,374,216    | 42,374,216   |
| Result from holding non-monetary assets | -                   | -                                                                 | -                 | (57,627)                                              | -             | -             | (57,627)     |
| BALANCES AT DECEMBER 31, 2003           | 22,940,094          | (11,470,047)                                                      | 11,470,047        | 34,339                                                | 1,095,795     | 48,252,354    | 60,852,635   |

See information supplementary note



2004-11-26 09:57

RECIBIDO

**Manufacturas de Papel,  
C.A. (MANPA) S.A.C.A.  
y Filiales**

**Dictamen de los Contadores  
Públicos Independientes**

**Estados Financieros Consolidados e  
Información Complementaria**

Años terminados el  
31 de diciembre de 2003 y 2002

# **MANUFACTURAS DE PAPEL, C.A. (MANPA) S.A.C.A. Y FILIALES**

## **TABLA DE CONTENIDO**

---

|                                                                                                                                                                   | <b>Páginas</b> |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|
| DICTAMEN DE LOS CONTADORES PUBLICOS INDEPENDIENTES                                                                                                                | 1-2            |
| ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS EXPRESADOS EN BOLIVARES<br>CONSTANTES POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE<br>2003 Y 2002:                              |                |
| Balances Generales Consolidados                                                                                                                                   | 3              |
| Estados Consolidados de Resultados                                                                                                                                | 4              |
| Estados Consolidados de Movimiento en las Cuentas de Patrimonio                                                                                                   | 5              |
| Estados Consolidados de Flujos de Efectivo                                                                                                                        | 6              |
| Notas a los Estados Financieros Consolidados                                                                                                                      | 7-23           |
| INFORMACION COMPLEMENTARIA – ESTADOS FINANCIEROS<br>CONSOLIDADOS EXPRESADOS EN BOLIVARES HISTORICOS POR LOS<br>AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002: |                |
| Balances Generales Consolidados Complementarios                                                                                                                   | 24             |
| Estados Consolidados Complementarios de Resultados                                                                                                                | 25             |
| Estados Consolidados Complementarios de Movimiento en las Cuentas de<br>Patrimonio                                                                                | 26             |
| Estados Consolidados Complementarios de Flujos de Efectivo                                                                                                        | 27             |
| Nota a la Información Complementaria                                                                                                                              | 28             |

Lara Marambio & Asociados  
Torre Venezuela, Piso 3  
Oficinas 3A y D  
Av. Bolívar Norte, Urb. La Alegria  
Apartado 3647  
Valencia 2002, Edo. Carabobo  
Venezuela

Tel: (58) (241) 824 27 90 / 26 57  
Fax: (58) (241) 823 41 19  
www.dttve.com

2004 MAR 26  
**Deloitte  
& Touche**  
RECIBIDO

## DICTAMEN DE LOS CONTADORES PUBLICOS INDEPENDIENTES

A los Accionistas y Junta Directiva de  
**Manufacturas de Papel, C.A. (MANPA) S.A.C.A.**

Hemos efectuado las auditorías de los balances generales consolidados de **Manufacturas de Papel, C.A. (MANPA) S.A.C.A. y Filiales** al 31 de diciembre de 2003 y 2002, y de los estados consolidados conexos de resultados, de movimiento en las cuentas de patrimonio y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, que se acompañan, expresados en bolívares constantes. La preparación de dichos estados financieros es responsabilidad de la gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es emitir una opinión sobre esos estados financieros con base en nuestras auditorías.

Efectuamos nuestras auditorías de acuerdo con las normas de auditoría de aceptación general en Venezuela. Esas normas requieren que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros están exentos de errores significativos. Una auditoría incluye el examen, basado en pruebas selectivas, de evidencia que respalda los montos y revelaciones en los estados financieros. También, una auditoría incluye la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones significativas hechas por la gerencia, así como la evaluación de la completa presentación de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías proporcionan una base razonable para sustentar nuestra opinión.

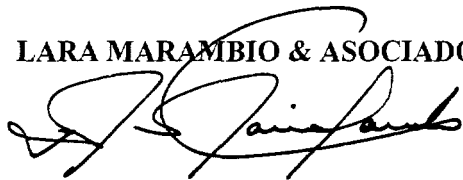
La Compañía está sujeta al control de la Comisión Nacional de Valores, por lo que sus estados financieros se presentan de conformidad con las normas para la elaboración de estados financieros establecidas por dicha Comisión. Las diferencias principales aplicables a la Compañía, entre las normas antes mencionadas y los principios de contabilidad de aceptación general en Venezuela, se explican en la Nota 1 a los estados financieros consolidados.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos substanciales, la situación financiera de **Manufacturas de Papel, C.A. (MANPA) S.A.C.A. y Filiales** al 31 de diciembre de 2003 y 2002, y los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con las normas para la elaboración de estados financieros de las entidades sometidas al control de la Comisión Nacional de Valores.

Nuestras auditorías se efectuaron con el propósito de expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados en bolívares constantes de **Manufacturas de Papel, C.A. (MANPA) S.A.C.A. y Filiales**, tomados en su conjunto. En las páginas 24 a 27 se incluyen, para fines de información complementaria, los estados financieros consolidados en bolívares históricos al 31 de diciembre de 2003 y 2002, cuya base de presentación difiere de aquella requerida por los principios de contabilidad de aceptación general en Venezuela, cumpliendo así con las disposiciones emitidas por la Comisión Nacional de

Valores. Esta información complementaria es responsabilidad de la gerencia de la Compañía. Dichos estados financieros han sido objeto de los procedimientos de auditoría aplicados en las auditorías de los estados financieros consolidados en bolívares constantes y, en nuestra opinión, están presentados razonablemente, en todos sus aspectos substanciales, de conformidad con las bases de contabilidad descritas en la nota anexa a dicha información complementaria.

**LARA MARAMBIO & ASOCIADOS**



Henry M. Sardo  
Contador Público  
C.P.C. N° 10.171  
C.N.V. N° S-796

Venezuela, 16 de febrero de 2004

# MANUFACTURAS DE PAPEL, C.A. (MANPA) S.A.C.A. Y FILIALES

BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS, 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002

EN BOLIVARES CONSTANTES DEL 31 DE DICIEMBRE DE 2003

(Expresados en miles de bolívares)

|                                                                    | 2003        | 2002        |
|--------------------------------------------------------------------|-------------|-------------|
| <b>ACTIVO</b>                                                      |             |             |
| ACTIVO CIRCULANTE:                                                 |             |             |
| Efectivo y equivalentes de efectivo (Notas 1, 15 y 16)             | 13.882.269  | 19.653.908  |
| Efectos y cuentas por cobrar - neto (Notas 3, 15 y 16)             | 54.677.657  | 56.104.752  |
| Anticipos a proveedores y otros (Nota 15)                          | 2.412.091   | 3.299.124   |
| Inventarios - neto (Notas 1 y 4)                                   | 47.495.606  | 52.046.924  |
| Gastos pagados por anticipado                                      | 795.835     | 624.777     |
| Otros activos circulantes - neto (Notas 1 y 5)                     | 7.374.853   | 12.601.812  |
| Total activo circulante                                            | 126.638.311 | 144.331.297 |
| INVENTARIO DE REPUESTOS A LARGO PLAZO (Nota 4)                     | 8.302.703   | 8.461.834   |
| INVERSIONES EN AFILIADAS - Neto (Notas 1 y 6)                      | 4.417.612   | 5.651.998   |
| PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO - Neto (Notas 1 y 7)                  | 397.601.692 | 449.927.100 |
| CARGOS DIFERIDOS Y OTROS ACTIVOS - Neto (Notas 1 y 8)              | 1.300.969   | 1.274.813   |
| TOTAL                                                              | 538.261.287 | 609.647.042 |
| <b>PASIVO, INTERESES MINORITARIOS Y PATRIMONIO</b>                 |             |             |
| PASIVO CIRCULANTE:                                                 |             |             |
| Pagarés y sobregiros bancarios (Nota 9)                            | 10.620.000  | 10.420.905  |
| Porción circulante de préstamos a largo plazo                      | -           | 7.783.908   |
| Porción circulante de obligaciones y papeles comerciales (Nota 10) | 5.460.600   | 2.541.684   |
| Documentos por pagar (Notas 15 y 18)                               | 1.222.731   | 8.216.503   |
| Cuentas por pagar (Notas 11 y 15)                                  | 41.914.480  | 63.614.131  |
| Dividendos por pagar                                               | 5.178.987   | 356.281     |
| Gastos acumulados por pagar (Nota 15)                              | 7.193.241   | 7.966.135   |
| Impuestos por pagar (Notas 1 y 12)                                 | 7.741.652   | 2.741.894   |
| Total pasivo circulante                                            | 79.331.691  | 103.641.441 |
| PRESTAMOS A LARGO PLAZO (Notas 9 y 15)                             | -           | 1.906.263   |
| OBLIGACIONES EMITIDAS EN CIRCULACION (Nota 10)                     | -           | 3.360.233   |
| APARTADO PARA PRESTACIONES DE ANTIGÜEDAD (Nota 1)                  | 7.207.096   | 7.898.567   |
| OTROS PASIVOS Y CREDITOS DIFERIDOS                                 | 28.994      | 57.987      |
| Total pasivo                                                       | 86.567.781  | 116.864.491 |
| INTERESES MINORITARIOS                                             | 1.330.432   | 1.066.594   |
| PATRIMONIO - Según estado financiero adjunto (Notas 1 y 14)        | 450.363.074 | 491.715.957 |
| TOTAL                                                              | 538.261.287 | 609.647.042 |

Ver notas a los estados financieros consolidados

# MANUFACTURAS DE PAPEL, C.A. (MANPA) S.A.C.A. Y FILIALES

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS  
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002  
EN BOLIVARES CONSTANTES DEL 31 DE DICIEMBRE DE 2003  
(Expresados en miles de bolívares, excepto utilidad neta por acción)

2004-11-26 PM 3:57

RECIBIDO

|                                                                     | 2003         | 2002         |
|---------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| VENTAS NETAS (Nota 17)                                              | 311.371.851  | 259.705.157  |
| COSTO DE VENTAS                                                     | 203.871.781  | 179.569.473  |
| UTILIDAD BRUTA                                                      | 107.500.070  | 80.135.684   |
| GASTOS DE VENTAS                                                    | 25.052.310   | 32.118.371   |
| GASTOS GENERALES Y ADMINISTRATIVOS                                  | 12.156.666   | 15.282.753   |
|                                                                     | 37.208.976   | 47.401.124   |
| UTILIDAD EN OPERACIONES                                             | 70.291.094   | 32.734.560   |
| OTROS INGRESOS (EGRESOS):                                           |              |              |
| Provisión para inversiones                                          | (3.508.095)  | (5.532.611)  |
| Pérdida en inversiones temporales                                   | (23.083.167) | -            |
| Pérdida neta en contrato de cobertura en moneda extranjera          | (365.888)    | -            |
| Utilidad en venta de activos                                        | 108.538      | 38.055       |
| Impuesto al débito bancario                                         | (4.032.729)  | (2.359.296)  |
| Otros - neto                                                        | (5.193.433)  | (3.028.678)  |
|                                                                     | (36.074.774) | (10.882.530) |
| INGRESO (COSTO) INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO:                         |              |              |
| Intereses gastos                                                    | (5.240.854)  | (10.824.940) |
| Intereses sobre inversiones temporales                              | 394.539      | 572.967      |
| Diferencias en cambio - neto                                        | 2.883.226    | (3.970.946)  |
| Resultado monetario del ejercicio (REME) (Notas 1 y 2)              | 3.466.880    | 2.788.983    |
|                                                                     | 1.503.791    | (11.433.936) |
| UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS                                         | 35.720.111   | 10.418.094   |
| PROVISION PARA IMPUESTOS (Nota 12):                                 |              |              |
| Impuesto sobre la renta                                             | 9.228.222    | 3.636.255    |
| UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION EN RESULTADOS DE FILIAL Y AFILIADA  | 26.491.889   | 6.781.839    |
| PARTICIPACION EN RESULTADOS DE FILIAL Y AFILIADA (Nota 1)           | (3.358.782)  | (3.790.163)  |
| UTILIDAD ANTES DE INTERESES MINORITARIOS                            | 23.133.107   | 2.991.676    |
| INTERESES MINORITARIOS                                              | (263.838)    | (86.692)     |
| UTILIDAD NETA                                                       | 22.869.269   | 2.904.984    |
| UTILIDAD NETA POR ACCION (2.294.009.424 acciones promedio) (Nota 1) | 9,97         | 1,27         |

Ver notas a los estados financieros consolidados

# MANUFACTURAS DE PAPEL, C.A. (MANPA) S.A.C.A. Y FILIALES

ESTADOS CONSOLIDADOS DE MOVIMIENTO EN LAS CUENTAS DE PATRIMONIO  
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002  
EN BOLIVARES CONSTANTES DEL 31 DE DICIEMBRE DE 2003  
(Expresados en miles de bolívares)

|                                                                                                              | Utilidades retenidas       |                                                         |                                                         |               |                                                |                 |              | Resultado por tenencia de activos no monetarios | Total patrimonio |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------|---------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|---------------|------------------------------------------------|-----------------|--------------|-------------------------------------------------|------------------|
|                                                                                                              | Capital social actualizado | Saldo neto actualizado para futuros aumentos de capital | Resultado acumulado por traducción de filial extranjera | Reserva legal | Saldo neto actualizado de utilidades retenidas | No distribuidas |              |                                                 |                  |
| SALDOS PREVIAMENTE REPORTADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2001                                                     | 116.115.407                | 199.427.221                                             | 254.248                                                 | 11.611.540    | -                                              | 52.417.641      | 54.879.377   | 434.705.434                                     |                  |
| Efecto acumulado por actualización sobre el patrimonio al inicio del año de filiales en el exterior (Nota 1) | -                          | -                                                       | (54.185)                                                | -             | -                                              | (161.848)       | -            | (216.033)                                       |                  |
| SALDOS INICIALES NETOS                                                                                       | 116.115.407                | 199.427.221                                             | 200.063                                                 | 11.611.540    | -                                              | 52.255.793      | 54.879.377   | 434.489.401                                     |                  |
| Traspaso a saldo neto actualizado de utilidades retenidas (Nota 14)                                          |                            | (199.427.221)                                           | -                                                       | -             | 199.427.221                                    | -               | -            | -                                               |                  |
| Dividendos en efectivo                                                                                       | -                          | -                                                       | -                                                       | -             | -                                              | (29.409.003)    | -            | (29.409.003)                                    |                  |
| Utilidad neta                                                                                                | -                          | -                                                       | -                                                       | -             | -                                              | 2.904.984       | -            | 2.904.984                                       |                  |
| Resultado acumulado por traducción de filial extranjera                                                      | -                          | -                                                       | (108.097)                                               | -             | -                                              | -               | -            | (108.097)                                       |                  |
| Resultado por tenencia de activos no monetarios                                                              | -                          | -                                                       | -                                                       | -             | -                                              | -               | 83.838.672   | 83.838.672                                      |                  |
| SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002                                                                            | 116.115.407                | -                                                       | 91.966                                                  | 11.611.540    | 199.427.221                                    | 25.751.774      | 138.718.049  | 491.715.957                                     |                  |
| Dividendos en efectivo                                                                                       | -                          | -                                                       | -                                                       | -             | -                                              | (25.227.267)    | -            | (25.227.267)                                    |                  |
| Utilidad neta                                                                                                | -                          | -                                                       | -                                                       | -             | -                                              | 22.869.269      | -            | 22.869.269                                      |                  |
| Resultado acumulado por traducción de filial extranjera                                                      | -                          | -                                                       | (57.627)                                                | -             | -                                              | -               | -            | (57.627)                                        |                  |
| Resultado por tenencia de activos no monetarios                                                              | -                          | -                                                       | -                                                       | -             | -                                              | -               | (38.937.258) | (38.937.258)                                    |                  |
| SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003                                                                            | 116.115.407                | -                                                       | 34.339                                                  | 11.611.540    | 199.427.221                                    | 23.393.776      | 99.780.791   | 450.363.074                                     |                  |

Ver notas a los estados financieros consolidados

# MANUFACTURAS DE PAPEL, C.A. (MANPA) S.A.C.A. Y FILIALES

## ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002 EN BOLIVARES CONSTANTES DEL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 (Expresados en miles de bolívares)

|                                                                                                     | 2003               | 2002               |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|--------------------|
| <b>ACTIVIDADES OPERACIONALES:</b>                                                                   |                    |                    |
| Utilidad neta                                                                                       | 22.869.269         | 2.904.984          |
| Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo provisto por las actividades operacionales: |                    |                    |
| Participación de accionistas minoritarios - neto                                                    | 263.838            | 86.692             |
| Participación en resultados de filial y afiliada                                                    | 3.358.782          | 3.790.163          |
| Utilidad en venta de activos                                                                        | (108.538)          | (38.055)           |
| Retiros y consumo de equipos y partes industriales                                                  | 1.501.670          | 1.697.678          |
| Provisión para inversiones                                                                          | 3.508.095          | 6.830.908          |
| Amortización de exceso de costo sobre el valor en libros de acciones de afiliada                    | 691.407            | 1.580.994          |
| Diferencial cambiario de documentos por pagar                                                       | -                  | 1.700.003          |
| Resultado monetario del ejercicio (REME) (Nota 2)                                                   | (3.466.880)        | (2.788.983)        |
| Depreciación                                                                                        | 14.846.107         | 15.549.843         |
| Amortización de cargos diferidos                                                                    | 75.466             | 34.143             |
| Cambios en activos y pasivos operacionales (Nota 2)                                                 | (10.595.082)       | 4.173.011          |
| Provisión para prestaciones de antigüedad, neto                                                     | 1.239.841          | 1.827.429          |
| Efectivo neto provisto por las actividades operacionales                                            | 34.183.975         | 37.348.810         |
| <b>ACTIVIDADES DE INVERSION:</b>                                                                    |                    |                    |
| Compra de propiedades, planta y equipo                                                              | (2.869.873)        | (4.321.197)        |
| Venta de propiedades y equipos                                                                      | 599.705            | 40.141             |
| Disminución en cargos diferidos y otros activos                                                     | (101.622)          | -                  |
| Efectivo neto usado por las actividades de inversión                                                | (2.371.790)        | (4.281.056)        |
| <b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:</b>                                                               |                    |                    |
| Aumento en pagarés y sobregiros bancarios                                                           | 3.025.000          | 10.085.732         |
| Disminución en préstamos a largo plazo                                                              | (9.531.250)        | (11.405.909)       |
| Aumento (disminución) en obligaciones emitidas en circulación                                       | 1.020.625          | (67.045)           |
| (Disminución) aumento en documentos por pagar                                                       | (6.553.338)        | 3.154.501          |
| Dividendos en efectivo                                                                              | (20.404.561)       | (29.052.722)       |
| Efectivo neto usado por las actividades de financiamiento                                           | (32.443.524)       | (27.285.443)       |
| <b>EFFECTO DE INFLACION Y DEVALUACIÓN SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO (Nota 2)</b>     | <b>(5.140.300)</b> | <b>(3.049.148)</b> |
| <b>(DISMINUCION) AUMENTO NETO EN EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO</b>                            | <b>(5.771.639)</b> | <b>2.733.163</b>   |
| <b>EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL INICIO DEL AÑO</b>                                        | <b>19.653.908</b>  | <b>16.920.745</b>  |
| <b>EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO</b>                                         | <b>13.882.269</b>  | <b>19.653.908</b>  |

Ver notas a los estados financieros consolidados

# MANUFACTURAS DE PAPEL, C.A. (MANPA) S.A.C.A. Y FILIALES

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS  
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 y 2002  
(EXPRESADAS EN BOLIVARES CONSTANTES)

---

## 1. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Las principales políticas contables utilizadas por la Compañía para la preparación de sus estados financieros consolidados se resumen a continuación:

a. **Operaciones** – La Compañía fue constituida el 30 de marzo de 1950 y su principal objeto es producir y comercializar papel en todas sus formas.

b. **Presentación de estados financieros** – Por tratarse de una Compañía sometida al control de la Comisión Nacional de Valores (CNV), sus estados financieros deben prepararse con base en las normas establecidas por dicha Comisión. En muchos aspectos, las mencionadas normas y los principios de contabilidad de aceptación general en Venezuela son similares. Las diferencias principales entre dichas normas y los principios, que aplican a la Compañía, se refieren a la metodología utilizada para reexpresar los estados financieros por el método mixto, y al procedimiento utilizado para efectuar la traducción de estados financieros de filiales en el exterior, que forman parte integrante de las operaciones de la matriz. Con respecto a la metodología antes mencionada, las normas emitidas por la Comisión Nacional de Valores contemplan que el gasto de depreciación a valores corrientes se debe registrar en las correspondientes cuentas de resultados, deduciendo estos elementos de la utilidad o pérdida del año, y los principios de contabilidad de aceptación general en Venezuela establecen que dichos valores deben ser compensados en los resultados por medio de la realización del resultado por tenencia de activos no monetarios.

Comparando el resultado de ambas metodologías, la utilizada por la Compañía origina que el gasto de depreciación de los años 2003 y 2002, se presente en valores inferiores en Bs. 4.464 millones y Bs. 8.008 millones respectivamente, sin su respectiva compensación en la cuenta de resultado por tenencia de activos no monetarios, mostrando un incremento en los resultados finales en comparación con aquellos que originaría la aplicación de la metodología establecida en la DPC-10.

Con respecto al procedimiento utilizado para efectuar la traducción de los estados financieros de filiales en el exterior, que forman parte integrante de las operaciones de la matriz, la Compañía ha venido aplicando lo establecido por las normas emitidas por la Comisión Nacional de Valores, las cuales establecen que los estados financieros de filiales en el exterior deberán traducirse a bolívares de acuerdo con las normas internacionales de contabilidad establecidas al respecto. En consecuencia, para su incorporación en los estados financieros ajustados por inflación de la Compañía, los estados financieros de dichas filiales fueron traducidos a bolívares mediante la conversión de las partidas monetarias a la tasa de cambio corriente, mientras que para las partidas no monetarias se utilizó la tasa de cambio del momento de la operación, y para las cuentas de resultados el promedio de tasas de cambio

del año correspondiente. La ganancia o pérdida resultante de esta traducción es reflejada en el estado de resultados como diferencias en cambio. Este procedimiento difiere de lo establecido en la Declaración de Principios de Contabilidad N° 15 (DPC-15) emitida por la Federación de Colegios de Contadores Públicos de Venezuela, en cuanto a que esta última requiere, a partir del 1 de enero de 2000, que los estados financieros de dichas filiales extranjeras, deberán ajustarse a los principios de contabilidad de aceptación general en Venezuela, para luego aplicar el procedimiento de conversión antes indicado, lo cual involucra la aplicación de los ajustes por inflación requeridos por la Declaración de Principios de Contabilidad N° 10 (DPC-10) emitida por dicha Federación.

La diferencia básica entre ambos procedimientos se refiere a la forma de presentación de los efectos por inflación originados en los estados financieros de las filiales en el exterior, ya que los principios de contabilidad de aceptación general en Venezuela establecen que dicho efecto se reconozca en los resultados del ejercicio, mientras que para propósitos de las normas emitidas por la Comisión Nacional de Valores, dichos efectos se presentan como una disminución del patrimonio inicial de la Compañía; para el año terminado el 31 de diciembre de 2003, este efecto asciende a Bs. 216 millones aproximadamente.

- c. **Consolidación** – Los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2003 y 2002, incluyen las cuentas de Manufacturas de Papel, C.A. (MANPA) S.A.C.A. y sus filiales totalmente poseídas: Vencaribbean Paper Products, Ltd. (domiciliada en Trinidad y Tobago) y Transporte Alpes, C.A.; y parcialmente poseída en un 50% Manufacturas de Papel de Centroamérica, S.A. (domiciliada en Costa Rica).

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, la gerencia estimó conveniente presentar en otros activos circulantes, los activos netos de la filial en proceso de desincorporación (Veáse Nota 5).

Todas las transacciones significativas entre compañías han sido eliminadas en consolidación.

- d. **Estados financieros expresados en bolívares constantes** – La Compañía aplica el método mixto para expresar sus estados financieros. Este método consiste en sustituir la unidad de medida empleada por la contabilidad tradicional, por una moneda constante, actualizada a la fecha de los estados financieros, incorporando posteriormente los valores corrientes o de reposición de los inventarios y propiedades, planta y equipos. La diferencia entre estos valores origina una cuenta patrimonial denominada "Resultado por tenencia de activos no monetarios". Para fines de reexpresión se utilizó el "Índice de Precios al Consumidor" (IPC) para el área metropolitana de Caracas, publicado por el Banco Central de Venezuela.

Para efectos de comparabilidad, los estados financieros consolidados y las notas explicativas del año 2002 expresados en costos corrientes a esa fecha, fueron expresados en bolívares constantes del 31 de diciembre de 2003 mediante la aplicación de la variación anual en el Índice de Precios al Consumidor (IPC), excepto por los estados financieros de las filiales domiciliadas en el exterior, los cuales se convierten a bolívares siguiendo el procedimiento indicado en la nota 1b, por lo que éstos no incluyen los efectos por inflación de la economía venezolana.

A partir del 2002, la DPC-10 Revisada establece que el método mixto aplicará solamente para los inventarios con antigüedad superior a seis meses. Al 31 de diciembre de 2003 y 2002 la antigüedad promedio de los inventarios de la Compañía no excede a los seis meses.

La cuenta de resultado por tenencia de activos no monetarios está conformada por Bs. 234.709 millones y Bs. 269.185 millones producto de la incorporación de los valores corrientes de las propiedades, planta y equipo en 2003 y 2002, respectivamente, menos los efectos acumulados no compensados por la reducción de los costos y gastos asociados con estas cuentas, producto de la aplicación de la metodología utilizada para expresar los estados financieros, de conformidad con las normas establecidas por la Comisión Nacional de Valores, los cuales alcanzan a Bs. 134.929 millones y Bs. 130.468 millones al 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente.

Las partidas monetarias del balance general se presentan a su valor nominal ya que reflejan el poder adquisitivo de la unidad monetaria a la fecha del último balance general. Las partidas no monetarias tales como inventarios, inversiones, capital social, ganancias retenidas y otras partidas no monetarias distintas a propiedades, planta y equipos, son expresadas utilizando el factor derivado del IPC desde la fecha en que se adquirieron o generaron. Las ventas, ingresos, gastos y otras partidas asociadas con rubros monetarios son expresados con base en el IPC promedio del año.

El resultado monetario del ejercicio (REME) se calcula aplicando, durante el período, los coeficientes de ajustes derivados del IPC a los activos y pasivos monetarios netos. Representa el resultado por exposición a la inflación por la tenencia de pasivos o activos monetarios netos durante períodos inflacionarios.

Los Índices de Precios al Consumidor, al inicio, al final y promedio por los años terminados el 31 de diciembre, son los siguientes:

|                   | 2003    | 2002    |
|-------------------|---------|---------|
| Al inicio del año | 303,469 | 231,275 |
| Al final del año  | 385,661 | 303,469 |
| Promedio del año  | 352,148 | 268,630 |
| Inflación del año | 27,08%  | 31,21%  |

- e. **Efectivo y equivalentes de efectivo** – Para efectos de la preparación del estado de flujos de efectivo, la Compañía considera como equivalentes de efectivo las inversiones en depósitos a plazo con vencimientos inferiores a tres (3) meses.
- f. **Inversiones** – Las inversiones permanentes en compañías afiliadas, donde se posee una participación entre un 20% y un 50%, y las inversiones en las filiales 100% poseídas Valores y Acciones 1003, C.A. (constituida en el 2003) e Inmuebles 310350, C.A. (véase nota 5) son presentadas al costo ajustado con la participación de la Compañía en las utilidades retenidas de esas compañías desde la fecha de su adquisición, cuando éstas son significativas. Las inversiones en compañías donde se tiene una participación menor del 20% son presentadas al costo ajustado por inflación, y los dividendos en efectivo son tratados como ingresos en el año en que se reciben.

El exceso del costo de adquisición sobre el valor en libros de los activos netos a la fecha de adquisición de afiliadas, no identificable con activos específicos, es amortizado por el método de línea recta en un plazo de 20 años.

g. **Inventarios** – Los inventarios han sido presentados al costo ajustado por inflación, determinado por el método de costo promedio, el cual no excede su valor de recuperación. Los inventarios al 31 de diciembre de 2002 fueron expresados en bolívares constantes del 31 de diciembre de 2003 mediante la aplicación de la variación anual en el Índice de Precios al Consumidor (IPC), excepto por la porción de filiales domiciliadas en el exterior, la cual se presenta sin los efectos por inflación de la economía venezolana.

h. **Propiedades, planta y equipos** – Las propiedades, planta y equipos (excluyendo el mobiliario y equipo) se presentan a los valores de avalúos efectuados por tasadores independientes especializados en la industria, actualizados a la fecha de cierre de los estados financieros de acuerdo con la metodología establecida por la Comisión Nacional de Valores, en cuanto a la utilización de índices de devaluación para las maquinarias y equipos e índices de inflación para el resto de los activos. Estos avalúos no tienen una antigüedad superior a tres (3) años.

El mobiliario, equipo y las adquisiciones posteriores a la fecha de los avalúos fueron actualizados por inflación tomando en consideración la fecha de origen con base en el IPC de esa fecha.

La depreciación se calcula con base en el método de línea recta sobre la vida útil originalmente estimada de los distintos activos.

Los desembolsos por mantenimiento y reparaciones son cargados a los resultados en el año en que se incurren, mientras que aquellos por renovación o mejoras son capitalizados.

Las propiedades y equipos vendidos y posteriormente arrendados con opción de compra han sido registrados como activos y las obligaciones correspondientes se han registrado como un pasivo. Los resultados obtenidos en las ventas con arrendamiento posterior son diferidos y amortizados durante la vida útil de los activos respectivos. Aquellos resultados obtenidos por este tipo de transacciones bajo el ámbito de entrada en vigencia de la Declaración de Principios de Contabilidad N° 14 (DPC-14) emitida por la Federación de Colegios de Contadores Públicos de Venezuela, son diferidos y amortizados durante la vigencia del contrato correspondiente. Las propiedades y equipos así registrados, se deprecian por el método y base anteriormente señalados.

Las propiedades y equipos al 31 de diciembre de 2002 expresados en costos corrientes a esa fecha, fueron expresados en bolívares constantes del 31 de diciembre de 2003 mediante la aplicación de la variación anual en el Índice de Precios al Consumidor (IPC), excepto por la porción de filiales domiciliadas en el exterior, la cual se presenta sin los efectos por inflación de la economía venezolana.

La porción de la tasa de interés que excede a la tasa de inflación aplicable a desembolsos relacionados con proyectos de inversión, es capitalizada como costo adicional de las construcciones en proceso. Esta porción es amortizada en función a la vida útil aplicable a los activos adquiridos.

i. **Cargos diferidos** – Los gastos incurridos durante el período de desarrollo de nuevos proyectos industriales se diferieren para ser amortizados hasta en cinco (5) años a partir del inicio de las operaciones de dichos proyectos, y se actualizan por inflación tomando en consideración la fecha de origen con base en el IPC.

- j. **Transacciones en moneda extranjera** – Las transacciones en moneda extranjera son registradas en bolívares usando los tipos de cambios aplicables vigentes en las fechas en que las mismas son realizadas. Los saldos en moneda extranjera al cierre del ejercicio son expresados en bolívares usando los tipos de cambios aplicables vigentes a esa fecha; las diferencias en cambio resultantes se llevan a resultados.
- k. **Apartado para prestaciones de antigüedad** – El apartado para prestaciones de antigüedad comprende el 100% del pasivo relacionado con los derechos adquiridos según la Ley Orgánica del Trabajo y un apartado adicional para cubrir parte del pasivo por despidos injustificados.
- l. **Impuesto sobre la renta** – La rebaja de impuesto originada por nuevas inversiones en propiedades y equipos es tratada como una reducción de la provisión de impuesto sobre la renta en el período en el cual tales inversiones son incorporadas al proceso productivo.
- m. **Activos a largo plazo** – La Compañía evalúa el valor en libros de sus activos a largo plazo cuando eventos o cambios en las circunstancias indican que dicho valor podría no ser recuperable. El cálculo del deterioro en el valor de los activos está basado en la comparación entre el valor en libros y el valor razonable de los mismos. Para aquellos activos a ser utilizados en las operaciones de la Compañía, el valor razonable es calculado mediante el valor presente de los flujos futuros estimados de efectivo. Para aquellos activos que se espera vender o retirar en el futuro inmediato, el valor razonable es equivalente a su valor de realización neto.
- n. **Valor razonable de los instrumentos financieros** – Los valores en libros reportados en los balances generales para efectivo y equivalentes de efectivo, efectos y cuentas por cobrar y por pagar, pagarés y sobregiros bancarios, porción circulante de préstamos a largo plazo, acumulaciones y otros pasivos a corto plazo, se aproximan a sus valores razonables debido a los vencimientos a corto plazo de dichos instrumentos financieros. En consecuencia, estas partidas han sido excluidas de las revelaciones de valor razonable en las notas a estos estados financieros consolidados.
- o. **Reconocimiento de ingresos** – Los ingresos por las ventas de los productos fabricados por la Compañía son registrados sobre una base acumulativa cuando los derechos de propiedad sobre éstos son transferidos.
- p. **Uso de estimaciones en la preparación de los estados financieros** – La preparación de los estados financieros de conformidad con principios de contabilidad de aceptación general requiere el uso de estimaciones por parte de la gerencia, las cuales afectan las cifras de activos y pasivos, su divulgación, y los montos de ingresos y gastos. Los resultados finales podrían variar de las citadas estimaciones.
- q. **Utilidad neta por acción** – La utilidad neta por acción ha sido calculada dividiendo el resultado neto del ejercicio entre el promedio ponderado de acciones emitidas y en circulación para cada año.
- r. **Reclasificaciones** – Algunas cifras de los estados financieros al 31 de diciembre de 2002, han sido reclasificadas para efectos comparativos con las del año terminado el 31 de diciembre de 2003.

## 2. INFORMACION ADICIONAL A LOS ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS Y DE FLUJOS DE EFECTIVO

El resultado monetario del ejercicio (REME) por los años terminados el 31 de diciembre, comprende lo siguiente (en miles de bolívares):

|                                                  | <u>2003</u>          | <u>2002</u>          |
|--------------------------------------------------|----------------------|----------------------|
| Posición monetaria al inicio del año             | (36.538.517)         | (14.789.081)         |
| Aumento del año                                  | 329.820.314          | 273.447.824          |
| Disminución del año                              | <u>(312.277.007)</u> | <u>(292.408.277)</u> |
| Posición monetaria estimada del año              | (18.995.210)         | (33.749.534)         |
| Menos – posición monetaria real al final del año | <u>(22.462.090)</u>  | <u>(36.538.517)</u>  |
|                                                  | <u>(3.466.880)</u>   | <u>(2.788.983)</u>   |

Los cambios en los activos y pasivos operacionales reflejados en los estados consolidados de flujos de efectivo por los años terminados el 31 de diciembre, se componen de lo siguiente (en miles de bolívares):

|                                    | <u>2003</u>         | <u>2002</u>      |
|------------------------------------|---------------------|------------------|
| (Aumento) disminución:             |                     |                  |
| Efectos y cuentas por cobrar       | (11.125.635)        | (18.070.962)     |
| Anticipos a proveedores            | 209.134             | (1.616.164)      |
| Inventarios                        | 3.814.351           | (15.447.321)     |
| Gastos pagados por anticipado      | (300.075)           | (355.672)        |
| Aumento (disminución):             |                     |                  |
| Cuentas por pagar                  | (11.169.532)        | 34.536.632       |
| Gastos acumulados por pagar        | 1.349.405           | 2.823.909        |
| Impuestos por pagar                | 6.656.263           | (416.455)        |
| Otros pasivos y créditos diferidos | <u>(28.993)</u>     | <u>2.719.044</u> |
|                                    | <u>(10.595.082)</u> | <u>4.173.011</u> |

El desglose del resultado monetario del ejercicio (REME) utilizado por actividad por los años terminados el 31 de diciembre, es como sigue (en miles de bolívares):

|                   | <u>2003</u>        | <u>2002</u>        |
|-------------------|--------------------|--------------------|
| Operacionales     | 3.719.978          | (2.654.520)        |
| De inversión      | -                  | (84.166)           |
| De financiamiento | 4.887.202          | 8.576.817          |
| De efectivo       | <u>(5.140.300)</u> | <u>(3.049.148)</u> |
|                   | <u>3.466.880</u>   | <u>2.788.983</u>   |

Durante los años terminados el 31 de diciembre, los intereses e impuestos pagados se discriminan de la siguiente manera (en miles de bolívares):

|           | <u>2003</u>      | <u>2002</u>      |
|-----------|------------------|------------------|
| Intereses | <u>5.339.692</u> | <u>9.749.030</u> |
| Impuestos | <u>3.679.882</u> | <u>3.501.592</u> |

### 3. EFECTOS Y CUENTAS POR COBRAR

Al 31 de diciembre, los efectos y cuentas por cobrar se componen de lo siguiente (en miles de bolívares):

|                                               | <u>2003</u>       | <u>2002</u>       |
|-----------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Comerciales                                   | 50.130.904        | 51.996.489        |
| Compañías relacionadas (Nota 13)              | 397.749           | 463.972           |
| Empleados                                     | 3.538.533         | 3.198.223         |
| Deudores diversos                             | 815.446           | 1.649.378         |
| Depósito dado en garantía                     | 1.600.000         | -                 |
|                                               | <u>56.482.632</u> | <u>57.308.062</u> |
| Menos – apartado para cuentas de cobro dudoso | <u>1.804.975</u>  | <u>1.203.310</u>  |
|                                               | <u>54.677.657</u> | <u>56.104.752</u> |

### 4. INVENTARIOS

Al 31 de diciembre, los inventarios se componen de lo siguiente (en miles de bolívares):

|                                      | <u>2003</u>       | <u>2002</u>       |
|--------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Productos terminados                 | 16.031.296        | 23.238.760        |
| Productos en proceso                 | 253.921           | 118.402           |
| Materias primas                      | 15.361.456        | 12.555.354        |
| Repuestos                            | 6.502.356         | 8.215.572         |
| Inventario en tránsito               | 10.618.736        | 8.399.629         |
|                                      | <u>48.767.765</u> | <u>52.527.717</u> |
| Menos – provisión para obsolescencia | <u>1.272.159</u>  | <u>480.793</u>    |
|                                      | <u>47.495.606</u> | <u>52.046.924</u> |

Durante los años terminados el 31 de diciembre de 2003 y 2002, la Compañía decidió presentar ciertos inventarios que se estiman serán utilizados en un período superior a un (1) año, como inventario de repuestos a largo plazo.

## 5. OTROS ACTIVOS CIRCULANTES

Al 31 de diciembre, los otros activos circulantes se componen de lo siguiente (en miles de bolívares):

|                                                                  | Nota | %   | 2003             | 2002              |
|------------------------------------------------------------------|------|-----|------------------|-------------------|
| <b>Activos netos de filiales en proceso de desincorporación:</b> |      |     |                  |                   |
| Valores y Acciones 1003, C.A.                                    | (A)  | 100 | 32.762.799       | -                 |
| Inmuebles 310350, C.A.                                           | (B)  | 100 | -                | 35.091.046        |
| <b>Otras inversiones registradas al costo:</b>                   |      |     |                  |                   |
| Otras                                                            |      |     | 226.926          | 226.926           |
| Menos – apartado para inversiones                                |      |     | 25.614.872       | 22.716.160        |
|                                                                  |      |     | <u>7.374.853</u> | <u>12.601.812</u> |

- (A) Filial constituida en el año 2003, principalmente con aporte de las acciones que la Compañía poseía en Inmuebles 310350, C.A.. A la fecha de emisión de estos estados financieros consolidados, la Compañía está evaluando los términos bajo los cuales será desincorporada esta inversión.
- (B) Filial constituida en el año 2000, principalmente con aportes de propiedades de la Compañía. Durante el año 2001, la Compañía aportó la mayoría de sus inversiones en acciones registradas al costo, ciertas cuentas por cobrar y una opción sobre créditos de reducción de emisiones a obtener por las plantaciones forestales vendidas en el año 2001. Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, esta filial poseía inmuebles por Bs. 15.569 millones presentados al valor de venta rápida de acuerdo con informes de peritos avaluadores independientes de fecha agosto de 2002, inversiones en acciones y la opción sobre créditos por reducción de emisiones por Bs. 17.193 millones. Los inmuebles de esta filial se encuentran garantizando obligaciones contingentes hasta por US \$ 3 millones (Bs. 4.800 millones).

## 6. INVERSIONES EN AFILIADAS

Al 31 de diciembre, las inversiones en afiliadas se componen de lo siguiente (en miles de bolívares):

|                                                                                                                       | <u>Nota</u> | <u>%</u> | <u>2003</u>      | <u>2002</u>      |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|----------|------------------|------------------|
| <b>Inversión registrada según el método de participación patrimonial y exceso sobre el valor según libros pagado:</b> |             |          |                  |                  |
| Simco Recycling Corp. Inc.                                                                                            | (A)         | 50       | <u>4.417.612</u> | <u>5.277.002</u> |
| <b>Otras inversiones registradas al costo:</b>                                                                        |             |          |                  |                  |
| Losani, S.A.                                                                                                          | (B)         | 40       | -                | 46.026           |
| Panamericana de Licencias, S.A.                                                                                       | (B)         | 40       | -                | 76.599           |
| Inversiones inmobiliarias                                                                                             |             |          | -                | 252.371          |
|                                                                                                                       |             |          | <u>-</u>         | <u>374.996</u>   |
|                                                                                                                       |             |          | <u>4.417.612</u> | <u>5.651.998</u> |

(A) Los estados financieros utilizados para registrar la participación patrimonial de Simco Recycling Corp. Inc., filial domiciliada en los Estados Unidos de Norteamérica, se resumen a continuación (cifras al 31 de agosto, en miles de dólares estadounidenses):

|                                     | <u>2003</u> | <u>2002</u> |
|-------------------------------------|-------------|-------------|
| Activo circulante                   | 1.452       | 1.320       |
| Total activo                        | 2.161       | 2.194       |
| Pasivo circulante                   | 2.399       | 2.339       |
| Patrimonio (déficit)                | (723)       | (585)       |
| Total pasivo y patrimonio (déficit) | 2.161       | 2.194       |
| Pérdida neta                        | (137)       | (347)       |

El valor de adquisición en moneda constante de esta filial resultó en un exceso sobre el valor según libros de Bs. 13.837 millones (Bs. 1.615 millones en valores históricos), el cual se amortiza de acuerdo con lo establecido en los principios de contabilidad. La Compañía evalúa periódicamente la realización del exceso pagado en la adquisición de la afiliada con las expectativas de los flujos de caja futuros e ingresos operativos. Basado en su más reciente análisis, la Compañía estima que el valor de la inversión es realizable.

(B) De acuerdo con estados financieros no auditados, la participación patrimonial en estas compañías no se considera significativa para los estados financieros consolidados, por lo

que las mismas se presentan al costo. Durante el año 2003, la Compañía vendió su participación en estas compañías.

## 7. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPOS

Al 31 de diciembre, las propiedades, planta y equipos se componen de (en miles de bolívares):

|                                | Vida útil<br>(años) | 2003        | 2002        |
|--------------------------------|---------------------|-------------|-------------|
| Edificios                      | 10 a 30             | 48.530.293  | 49.007.104  |
| Maquinarias y equipos          | 7 a 20              | 360.308.570 | 393.105.475 |
| Vehículos                      | 3 a 6               | 3.505.732   | 3.535.931   |
| Muebles, enseres y otros       | 5                   | 21.724.763  | 21.210.316  |
|                                |                     | 434.069.358 | 466.858.826 |
| Menos – depreciación acumulada |                     | 50.037.162  | 35.787.600  |
|                                |                     | 384.032.196 | 431.071.226 |
| Terrenos                       |                     | 13.007.757  | 13.208.016  |
| Construcciones en proceso      |                     | 561.739     | 5.647.858   |
|                                |                     | 397.601.692 | 449.927.100 |

Los valores de las propiedades, planta y equipos al 31 de diciembre de 2003 y 2002, han sido determinados de acuerdo con informes de peritos avaluadores independientes de fecha agosto de 2002. Para el año terminado el 31 de diciembre de 2002, la inclusión del nuevo avalúo produjo un aumento en las propiedades, planta y equipos y del resultado por tenencia de activos no monetarios de Bs. 88.694 millones.

Durante los años terminados el 31 de diciembre de 2003 y 2002, los gastos de reparación y mantenimiento de propiedades, planta y equipo ascendieron a Bs. 11.316 millones y Bs. 18.985 millones, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, la porción de la tasa de interés que excede a la inflación, capitalizada en propiedades, planta y equipos, alcanza a Bs. 693 millones y Bs. 869 millones, respectivamente, neto de amortización acumulada. Durante 2003 y 2002, la Compañía no ejecutó proyectos de inversión que ameriten la capitalización de intereses.

Al 31 de diciembre de 2003, los activos totalmente depreciados incorporados al proceso productivo ascienden a Bs. 250.470 millones (a valores actualizados de avalúo).

## 8. CARGOS DIFERIDOS Y OTROS ACTIVOS

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, los cargos diferidos y otros activos están conformados principalmente por marcas de comercio poseídas por una filial del exterior los cuales ascienden a Bs. 1.114 millones y Bs. 1.190 millones, respectivamente, neto de amortización acumulada por Bs. 294,3 millones y Bs. 218.9 millones, respectivamente, las cuales se amortizan en un período de veinte (20) años.

## 9. PAGARES Y SOBREGIROS BANCARIOS

Al 31 de diciembre de 2003, los pagarés bancarios corresponden a líneas de crédito y obligaciones bancarias representadas por pagarés y préstamos a corto plazo.

Las tasas de interés promedio derivadas de préstamos obtenidos de bancos locales oscilaron entre 15,75% y 37,25% para el año 2003 y 28,75% y 74,51% para el año 2002.

## 10. EMISION DE OBLIGACIONES Y PAPELES COMERCIALES

Al 31 de diciembre de 2003, las obligaciones emitidas en circulación y papeles comerciales están compuestas como sigue (en miles de bolívares):

|                                                                                                                                               |                  |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|
| a. Obligaciones quirografarias al portador, con vencimiento el 30 de octubre de 2004, con intereses a tasas variables pagaderos mensualmente. | 2.657.100        |
| b. Papeles comerciales, con vencimiento el 26 de febrero de 2004, con rendimiento del 13,50% anual.                                           | 2.803.500        |
| Total                                                                                                                                         | <u>5.460.600</u> |
| Menos – porción circulante                                                                                                                    | <u>5.460.600</u> |
|                                                                                                                                               | <u>-</u>         |

Durante los años terminados el 31 de diciembre de 2003 y 2002, las emisiones de papeles comerciales generaron descuentos en su colocación por Bs. 348 millones y Bs. 174 millones, respectivamente.

## 11. CUENTAS POR PAGAR

Al 31 de diciembre, las cuentas por pagar se componen de lo siguiente (en miles de bolívares):

|                                  | <u>2003</u>       | <u>2002</u>       |
|----------------------------------|-------------------|-------------------|
| Comerciales                      | 35.396.129        | 54.897.874        |
| Compañías relacionadas (Nota 13) | 5.362.823         | 6.916.048         |
| Otras                            | 1.155.528         | 1.800.209         |
|                                  | <u>41.914.480</u> | <u>63.614.131</u> |

## 12. PROVISION PARA IMPUESTOS

### *Impuesto sobre la renta*

El impuesto sobre la renta al 31 de diciembre, se resume a continuación (en miles de bolívares):

|                                                                                                                                | <u>2003</u>      | <u>2002</u>      |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Impuesto sobre la renta del año – estimado                                                                                     | 9.898.269        | 3.922.633        |
| Menos – rebaja por inversiones en propiedades, planta y equipo y créditos trasladables de impuesto a los activos empresariales | (670.047)        | (286.378)        |
|                                                                                                                                | <u>9.228.222</u> | <u>3.636.255</u> |

Para los años terminados el 31 de diciembre de 2003 y 2002, la tasa efectiva del gasto de impuesto sobre la renta difiere de la tasa fiscal aplicable a la utilidad antes de impuesto. La naturaleza de esta diferencia se debe a partidas permanentes relacionadas con la determinación de la renta fiscal, principalmente, la participación patrimonial sobre las inversiones, dividendos e intereses exentos, así como los efectos del ajuste fiscal por inflación.

De conformidad con la legislación fiscal vigente, a partir del año 2000, los contribuyentes sujetos al impuesto sobre la renta que celebren transacciones con partes vinculadas en el exterior, deben determinar sus ingresos por las exportaciones efectuadas, y sus costos por los bienes y servicios adquiridos de partes vinculadas en el extranjero, de acuerdo con alguno de los métodos establecidos en dicha legislación. La Compañía se encuentra en proceso de efectuar el estudio sobre precios de transferencia correspondiente al año 2003, requerido para documentar las mencionadas transacciones en el exterior.

Así mismo, de conformidad con dicha legislación, la Compañía puede trasladar las rebajas por nuevas inversiones en propiedades y equipos, y las pérdidas fiscales operativas, distintas a las originadas por el ajuste fiscal por inflación, hasta tres (3) años subsiguientes al ejercicio en que se incurran. El efecto fiscal deducible no compensado del ajuste fiscal por inflación, podrá ser trasladado hasta el año subsiguiente al ejercicio en que se incurra.

Por otra parte, la legislación antes mencionada establece con vigencia a partir del 1 de enero de 2001, entre otras cosas, el gravamen sobre los dividendos, los enriquecimientos netos obtenidos de fuente extranjera bajo el régimen de renta mundial, y aquellos obtenidos por las inversiones o participaciones bajo el régimen de transparencia fiscal internacional.

#### ***Impuesto a los activos empresariales***

La Ley de Impuesto a los Activos Empresariales establece un impuesto del uno por ciento (1%) sobre el valor promedio de los activos tangibles e intangibles ajustados por inflación. El impuesto a pagar según esta Ley será la cantidad que exceda del total del impuesto sobre la renta causado en el ejercicio anual, si lo hubiese. En caso de que el monto del impuesto sobre la renta sea menor que el impuesto sobre los activos empresariales, el excedente podrá ser trasladado como crédito sobre el impuesto sobre la renta que se cause en los tres ejercicios anuales subsiguientes. Al 31 de diciembre de 2003, la Compañía y sus filiales no mantienen créditos trasladables de impuesto a los activos empresariales.

### **13. TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS**

Durante los años 2003 y 2002, la Compañía y sus filiales realizaron las siguientes transacciones significativas con compañías relacionadas, en el curso normal de sus operaciones (en miles de bolívares aproximados):

|                              | <u>2003</u> | <u>2002</u> |
|------------------------------|-------------|-------------|
| Ventas de inventarios        | 228.642     | 336.773     |
| Compras de inventarios       | 10.022.150  | 14.369.411  |
| Compras de energía eléctrica | 13.655.880  | 16.208.319  |

Producto de estas transacciones, y otras de menor importancia, se generaron los siguientes saldos por cobrar y por pagar (en miles de bolívares):

|                                                | <u>2003</u>      | <u>2002</u>      |
|------------------------------------------------|------------------|------------------|
| <b><u>Cuentas por cobrar a corto plazo</u></b> |                  |                  |
| J.C. Papeleras, C.A.                           | 218.312          | 192.475          |
| Agroindustrial Mandioca, C.A.                  | 95.545           | -                |
| Corporación Industrial de Energía, C.A.        | 81.212           | 270.175          |
| Turboven Maracay Company Inc. Sucursal         | 1.640            | -                |
| Agropecuaria Mandioca, C.A.                    | 1.040            | 1.322            |
|                                                | <u>397.749</u>   | <u>463.972</u>   |
| <b><u>Cuentas por pagar a corto plazo</u></b>  |                  |                  |
| Turbogeneradores Maracay, C.A.                 | 2.711.096        | 4.108.158        |
| Inmuebles 310350, C.A.                         | 1.639.374        | 1.086.237        |
| Simco Recycling Corp. Inc.                     | 582.820          | 516.630          |
| Seinforca, C.A.                                | 362.857          | 500.839          |
| Turboven Maracay Company Inc.                  | 48.016           | 157.976          |
| Turboven Cagua Company Inc.                    | 18.660           | 5.958            |
| Losani, S.A.                                   | -                | 535.003          |
| Agroindustrial Mandioca, C.A.                  | -                | 5.247            |
|                                                | <u>5.362.823</u> | <u>6.916.048</u> |

#### 14. PATRIMONIO

##### *Capital social*

El capital social legal de la Compañía está compuesto por 2.294.009.424 acciones comunes de Bs. 10 cada una, totalmente suscritas y pagadas.

Con fecha 25 de noviembre de 1996, la Junta Directiva aprobó decretar un dividendo en acciones por Bs. 11.470.047.120 (en valores históricos) mediante la capitalización parcial del saldo neto actualizado para futuros aumentos de capital, resultante del enjugamiento de las cuentas de actualización de capital, resultado por exposición a la inflación (REI) y utilidades no distribuidas efectuado en 1996, de conformidad con la Publicación Técnica Número 14 (PT 14) emitida por la Federación de Colegios de Contadores Públicos de Venezuela, emitiéndose 1.147.004.712 nuevas acciones comunes con valor nominal de Bs. 10 cada una. De acuerdo con lo resuelto por la Comisión Nacional de Valores, este aumento de capital fue distribuido como dividendos a los accionistas registrados en el libro de accionistas al 02 de enero de 1997, a fin de ser adjudicado y hacerse efectivo el 16 de enero de 1997.

Con fecha 14 de febrero de 2002, la Asamblea de Accionistas aprobó la reclasificación de la partida patrimonial "Saldos netos actualizados para futuros aumentos de capital" a "Saldo neto actualizado de utilidades retenidas para uso único de pagos de dividendos en acciones de la

Compañía o de sus subsidiarias”, todo de acuerdo con la autorización de la Comisión Nacional de Valores según Oficio N° CNV-OP-033 del 04 de febrero de 2002.

### ***Reserva legal***

El Código de Comercio establece el apartado de un 5% de las ganancias netas de las compañías para establecer la reserva legal, hasta que ésta alcance por lo menos un 10% del capital social. Esta reserva no podrá distribuirse como dividendos.

### ***Dividendos en efectivo (expresados en valores históricos a la fecha de la operación)***

Con fecha 25 de marzo de 2003, la Asamblea de Accionistas acordó decretar dividendos en efectivo de Bs. 5,00 por acción, para un total de Bs. 11.470.047.120. Igualmente con fecha 17 de octubre de 2003, la Asamblea de Accionistas acordó decretar un dividendo extraordinario en efectivo de Bs. 5,00 por acción, para un total de Bs. 11.470.047.120.

Con fecha 14 de febrero de 2002, la Asamblea de Accionistas acordó decretar dividendos en efectivo de Bs. 2,00 por acción, para un total de Bs. 4.588.018.848. Con fecha 18 de abril de 2002, la Asamblea de Accionistas acordó decretar un dividendo extraordinario en efectivo de Bs. 2,00 por acción, para un total de Bs. 4.588.018.848. Igualmente, con fecha 9 de octubre de 2002, la Asamblea de Accionistas acordó decretar un dividendo extraordinario en efectivo de Bs. 5,00 por acción, para un total de Bs. 11.470.047.120.

### ***Utilidades retenidas***

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002 las utilidades retenidas incluyen Bs. (9.070) millones y Bs. (3.288) millones de déficit acumulado de las filiales, respectivamente, las cuales serán disponibles cuando las filiales las decreten como dividendos. La utilidad neta y las utilidades retenidas de Manufacturas de Papel, C.A. (MANPA), S.A.C.A., ascienden a Bs. 27.887 millones y Bs. 32.464 millones al 31 de diciembre de 2003, y Bs. 5.623 millones y Bs. 29.040 millones, al 31 de diciembre de 2002, respectivamente.

## **15. ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA**

Con fecha 21 de enero de 2003, el Ejecutivo Nacional y el Banco Central de Venezuela convinieron suspender el comercio de divisas en el país durante cinco (5) días hábiles bancarios, según lo publicado en la Gaceta Oficial No. 37.614. Con fecha 27 de enero de 2003, el Ejecutivo Nacional y el Banco Central de Venezuela convinieron en prorrogar hasta el 5 de febrero de 2003 la suspensión antes indicada, según lo publicado en la Gaceta Oficial No. 37.618.

A partir de febrero de 2003, el Ejecutivo Nacional y el BCV han celebrado los convenios cambiarios números 1, 2, 3, 4 y 5, los cuales establecen el régimen para la administración de divisas, y el tipo de cambio que regirá las operaciones establecidas en dichos convenios. Entre otros aspectos, los mencionados convenios establecen lo siguiente:

- a) El BCV centralizará la compra y venta de divisas en el país, en los términos establecidos en los convenios suscritos o por suscribirse.

- b) Se crea la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI), a la cual corresponde la coordinación, administración, control y establecimiento de requisitos, procedimientos y restricciones que requiera la ejecución de dicho convenio.
- c) Se fijan los tipos de cambio a partir de la entrada en vigencia de los mencionados convenios en Bs. 1.596 por US\$ 1,00 para la compra y Bs. 1.600 por US\$ 1,00 para la venta.
- d) Se regula el régimen para la adquisición en moneda nacional de títulos valores emitidos por la República en divisas, así como el régimen especial aplicable a los programas de financiamiento desarrollados por el Banco de Comercio Exterior (BANCOEX).
- e) Se regulan las operaciones sujetas al régimen contemplado en el Convenio Cambiario N° 1 y llevadas a cabo a través del convenio de pagos y créditos recíprocos entre los bancos centrales de los países miembros de la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI).

Posteriormente, con fecha 06 de febrero de 2004, el Ejecutivo Nacional y el BCV modificaron el convenio cambiario N° 2 donde se fija la tasa de cambio en Bs. 1.915,20 por US\$ 1,00 para la compra y Bs. 1.920 por US\$ 1,00 para la venta. Asimismo, el Convenio establece la liquidación a las tasas de cambio establecidas en el Convenio anterior, para algunas operaciones de compra y venta de divisas pendientes de liquidación, y algunas en tránsito efectuadas por los operadores cambiarios.

De acuerdo con lo establecido en el mencionado régimen, el Presidente de la República, en Consejo de Ministros, aprobará los lineamientos generales para la distribución del monto de divisas a ser destinado al mercado cambiario, oída la opinión de CADIVI, de acuerdo con la disponibilidad de divisas que se establecerá en aplicación del convenio cambiario; adicionalmente, establece, entre otros, que la adquisición de divisas estará sujeta a la previa inscripción del interesado en los registros de usuarios y a la autorización para participar en el régimen cambiario, con los documentos y demás recaudos a ser establecidos por CADIVI.

Hasta la fecha, CADIVI ha emitido varias normativas relacionadas con los registros, lineamientos, requisitos y condiciones relativas al régimen de administración de divisas. La Compañía ha efectuado los trámites necesarios para acceder a las divisas destinadas al pago de sus obligaciones en moneda extranjera. A la fecha de emisión del dictamen la Compañía ha solicitado y se encuentra a la espera de aprobación por US\$ 1.054 mil correspondientes al saldo de la deuda externa en moneda extranjera al 22 de enero de 2003. Asimismo la Compañía ha solicitado divisas por concepto de importaciones y/o deuda vía transitoriedad por US\$ 13.228 mil, de los cuales ha obtenido la aprobación por US\$ 9.737 mil, y ha solicitado divisas por concepto de importaciones por US\$ 12.471 mil de las cuales se ha obtenido la aprobación por US\$ 7.439 mil.

A la fecha de este dictamen, la obtención de las divisas necesarias para las operaciones en moneda extranjera que efectúa la Compañía en el curso normal de sus operaciones dependerá: (1) de la aprobación de los registros y solicitudes efectuadas ante las instituciones respectivas; (2) de la disponibilidad de divisas que se establecerá en la aplicación de la Normativa antes indicada; y (3) de las acciones de la Compañía para obtener acceso a aquellas divisas necesarias no solicitadas ante las instituciones respectivas, o de aquellas cuyas solicitudes sean rechazadas por dichas instituciones.

A continuación se describen los activos y pasivos monetarios consolidados en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2003 y 2002 (incluyendo los de las filiales del exterior), registrados en bolívares a la tasa de cambio de Bs. 1.600 y Bs. 1.403 por US\$ 1,00, respectivamente, de acuerdo con el control de cambios y el mercado libre de divisas, respectivamente (en miles de dólares estadounidenses):

|                                             | 2003               | 2002          |
|---------------------------------------------|--------------------|---------------|
|                                             | (En miles de US\$) |               |
| Activo:                                     |                    |               |
| Efectivo e inversiones temporales           | 7.238              | 7.502         |
| Cuentas por cobrar comerciales              | 6.865              | 11.180        |
| Cuentas por cobrar a compañías relacionadas | 101                | 157           |
| Anticipos a proveedores y deudores diversos | 1.005              | 988           |
|                                             | <u>15.209</u>      | <u>19.827</u> |
| Pasivo:                                     |                    |               |
| Documentos por pagar                        | 764                | 4.608         |
| Cuentas por pagar comerciales               | 17.524             | 23.250        |
| Cuentas por pagar a compañías relacionadas  | 364                | 590           |
| Gastos acumulados por pagar y otras         | 1.102              | 1.937         |
|                                             | <u>19.754</u>      | <u>30.385</u> |

#### 16. CONCENTRACION DE RIESGOS DE CREDITO

Los instrumentos financieros que someten parcialmente a la Compañía a concentraciones de riesgo de crédito consisten principalmente en inversiones temporales en efectivo y cuentas por cobrar comerciales. La Compañía coloca sus inversiones temporales en distintas instituciones financieras y por política limita el monto de riesgo de crédito. Las concentraciones de riesgo de crédito con respecto a cuentas por cobrar comerciales son limitadas debido al gran número de clientes que posee la Compañía. Al 31 de diciembre de 2003 y 2002 la Compañía no posee concentraciones significativas de riesgos de crédito distintas a las anteriormente señaladas.

#### 17. INFORMACION SOBRE OPERACIONES

Las ventas de exportación al 31 de diciembre de 2003 y 2002 representan aproximadamente el 5,8% y 18% de las ventas netas consolidadas, respectivamente. La Compañía no posee clientes que de manera individual representen un 10% o más de sus ganancias.

#### 18. COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS

##### *Fianzas y garantías otorgadas*

Para garantizar obligaciones adeudadas por compañías afiliadas, la Compañía ha otorgado fianzas a favor de instituciones bancarias por un monto de Bs. 26 millones.

En virtud del contrato de venta de los activos relacionados con los proyectos forestales, la filial Inmuebles 310350, C.A. se constituyó en fiadora solidaria y principal pagadora de la Compañía frente al comprador para garantizarle a este último todas y cada una de las obligaciones asumidas por la Compañía. A la fecha, dicha fianza queda limitada a la cantidad de US\$

1.000.000, y al 30 de abril de 2005 se reducirá a US\$ 350.000, venciéndose definitivamente dicha fianza. A efectos de garantizar la fianza antes señalada, la filial constituyó una hipoteca de primer grado a favor del comprador hasta por la cantidad de US\$ 3 millones, sobre inmuebles de su propiedad constituidos por las plantas 4 y 5 de la Torre Country Club; así mismo se ha convenido que en el caso de venta de los inmuebles gravados, esta garantía será sustituida por una garantía sobre títulos valores cotizados en la Bolsa de Valores de Caracas.

### ***Cartas de crédito abiertas***

La Compañía ha solicitado la apertura de cartas de crédito con instituciones financieras para la adquisición de materias primas y suministros. Al 31 de diciembre de 2003, las cartas de crédito abiertas por estos conceptos alcanzan US\$ 1.969 mil. (Bs. 3.150,6 millones).

### ***Contingencias***

Cursan por ante los tribunales del país ciertas demandas fiscales, civiles y laborales en contra de la Compañía, por Bs. 7.031 millones aproximadamente, y para los cuales se han efectuado los escritos de descargo correspondientes. La Compañía y sus asesores legales son de la opinión de que existen suficientes méritos para argumentar estas demandas, y estiman que la resolución final de las mismas no tendrá efectos importantes sobre los estados financieros consolidados.

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, se encuentran en espera de decisión ante el Tribunal Supremo de Justicia los recursos de reintegro de divisas al Banco Central de Venezuela por US\$ 0.5 millones y US\$ 1.8 millones, respectivamente, introducidos por el Ministerio de Hacienda (actualmente Ministerio de Finanzas). La Compañía y sus asesores legales son de la opinión de que existen suficientes méritos para argumentar este asunto, y estiman que la resolución final de los mismos no tendrá efectos importantes sobre los estados financieros consolidados. Con fecha 19 de diciembre de 2003, la Compañía obtuvo del Tribunal Supremo de Justicia decisión favorable sobre los recursos de reintegro de divisas al Banco Central de Venezuela por US\$ 1.3 millones introducidos por el Ministerio de Hacienda (actualmente Ministerio de Finanzas).

# MANUFACTURAS DE PAPEL, C.A. (MANPA) S.A.C.A. Y FILIALES

**BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS COMPLEMENTARIOS, 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002**  
**EN BOLIVARES HISTORICOS**  
**(Expresados en miles de bolívares)**

|                                                            | 2003        | 2002        |
|------------------------------------------------------------|-------------|-------------|
| <b>ACTIVO</b>                                              |             |             |
| ACTIVO CIRCULANTE:                                         |             |             |
| Efectivo y equivalentes de efectivo                        | 13.882.269  | 12.922.285  |
| Efectos y cuentas por cobrar - neto                        | 54.677.657  | 45.777.149  |
| Anticipos a proveedores y otros                            | 2.412.091   | 2.579.398   |
| Inventarios - neto                                         | 45.010.277  | 39.248.421  |
| Gastos pagados por anticipado                              | 745.414     | 471.415     |
| Otros activos circulantes - neto                           | 171.230     | 1.055.031   |
| Total activo circulante                                    | 116.898.938 | 102.053.699 |
| INVENTARIO DE REPUESTOS A LARGO PLAZO                      | 6.916.037   | 5.533.176   |
| PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO - Neto                        | 24.268.095  | 26.424.843  |
| CARGOS DIFERIDOS Y OTROS ACTIVOS - Neto                    | 1.300.969   | 1.192.155   |
| TOTAL                                                      | 149.384.039 | 135.203.873 |
| <b>PASIVO, INTERESES MINORITARIOS Y PATRIMONIO</b>         |             |             |
| PASIVO CIRCULANTE:                                         |             |             |
| Pagarés y sobregiros bancarios                             | 10.620.000  | 8.200.000   |
| Porción circulante de préstamos a largo plazo              | -           | 6.125.000   |
| Porción circulante de obligaciones emitidas en circulación | 5.460.600   | 2.000.000   |
| Documentos por pagar                                       | 1.222.731   | 6.465.401   |
| Cuentas por pagar                                          | 42.003.997  | 50.268.111  |
| Dividendos por pagar                                       | 5.178.987   | 280.350     |
| Gastos acumulados por pagar                                | 7.647.499   | 6.309.382   |
| Impuestos por pagar                                        | 7.741.652   | 2.416.642   |
| Total pasivo circulante                                    | 79.875.466  | 82.064.886  |
| PRESTAMOS A LARGO PLAZO                                    | -           | 1.500.000   |
| OBLIGACIONES EMITIDAS EN CIRCULACION                       | -           | 2.644.100   |
| APARTADO PARA PRESTACIONES DE ANTIGÜEDAD                   | 7.207.096   | 6.215.223   |
| OTROS PASIVOS Y CREDITOS DIFERIDOS                         | 118.510     | 237.030     |
| Total pasivo                                               | 87.201.072  | 92.661.239  |
| INTERESES MINORITARIOS                                     | 1.330.432   | 1.066.594   |
| PATRIMONIO - Según estado financiero adjunto               | 60.852.535  | 41.476.040  |
| TOTAL                                                      | 149.384.039 | 135.203.873 |

Ver nota a la información complementaria

# MANUFACTURAS DE PAPEL, C.A. (MANPA) S.A.C.A. Y FILIALES

ESTADOS CONSOLIDADOS COMPLEMENTARIOS DE RESULTADOS  
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002  
EN BOLIVARES HISTORICOS

(Expresados en miles de bolívares, excepto utilidad neta por acción)

2004 FEB 25 PM 2:57

|                                                                    | 2003         | 2002        |
|--------------------------------------------------------------------|--------------|-------------|
| VENTAS NETAS                                                       | 287.020.405  | 185.498.324 |
| COSTO DE VENTAS                                                    | 169.420.520  | 118.015.900 |
| UTILIDAD BRUTA                                                     | 117.599.885  | 67.482.424  |
| GASTOS DE VENTAS                                                   | 22.040.147   | 22.967.030  |
| GASTOS GENERALES Y ADMINISTRATIVOS                                 | 11.281.827   | 10.253.947  |
|                                                                    | 33.321.974   | 33.220.977  |
| UTILIDAD EN OPERACIONES                                            | 84.277.911   | 34.261.447  |
| OTROS INGRESOS (EGRESOS):                                          |              |             |
| Provisión para inversiones                                         | -            | (950.000)   |
| Pérdida en inversiones temporales                                  | (21.077.296) | -           |
| Pérdida neta en contrato de cobertura en moneda extranjera         | (334.092)    | -           |
| Utilidad en venta de activos                                       | 108.918      | 27.960      |
| Impuesto al débito bancario                                        | (3.682.295)  | (1.643.355) |
| Otros - neto                                                       | (3.667.248)  | (1.340.340) |
|                                                                    | (28.652.013) | (3.905.735) |
| INGRESO (COSTO) INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO:                        |              |             |
| Intereses gastos                                                   | (5.023.699)  | (7.392.759) |
| Intereses sobre inversiones temporales                             | 354.257      | 391.368     |
| Diferencias en cambio - neto                                       | 2.296.909    | (2.765.819) |
|                                                                    | (2.372.533)  | (9.767.210) |
| UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS                                        | 53.253.365   | 20.588.502  |
| PROVISION PARA IMPUESTOS:                                          |              |             |
| Impuesto sobre la renta                                            | 8.680.376    | 2.521.719   |
| UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION EN RESULTADOS DE FILIAL Y AFILIADA | 44.572.989   | 18.066.783  |
| PARTICIPACION EN RESULTADOS DE FILIAL Y AFILIADA                   | (1.934.935)  | (1.727.366) |
| UTILIDAD ANTES DE INTERESES MINORITARIOS                           | 42.638.054   | 16.339.417  |
| INTERESES MINORITARIOS                                             | (263.838)    | (86.692)    |
| UTILIDAD NETA                                                      | 42.374.216   | 16.252.725  |
| UTILIDAD NETA POR ACCION (2.294.009.424 acciones promedio)         | 18,47        | 7,08        |

Ver nota a la información complementaria

# MANUFACTURAS DE PAPEL, C.A. (MANPA) S.A.C.A. Y FILIALES

ESTADOS CONSOLIDADOS COMPLEMENTARIOS DE MOVIMIENTO EN LAS CUENTAS DE PATRIMONIO  
 POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002  
 EN BOLÍVARES HISTÓRICOS  
 (Expresados en miles de bolívares)

|                                                         | Porción aplicable<br>a los estados<br>financieros |                            | Capital<br>social neto | Resultado<br>acumulado por<br>traducción de<br>filial extranjera | Utilidades retenidas |                    | Total<br>patrimonio |
|---------------------------------------------------------|---------------------------------------------------|----------------------------|------------------------|------------------------------------------------------------------|----------------------|--------------------|---------------------|
|                                                         | Capital<br>social legal                           | ajustados por<br>inflación |                        |                                                                  | Reserva<br>legal     | No<br>distribuidas |                     |
| SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2001                       | 22.940.094                                        | (11.470.047)               | 11.470.047             | 200.063                                                          | 1.095.795            | 33.211.592         | 45.977.497          |
| Dividendos en efectivo                                  | -                                                 | -                          | -                      | -                                                                | -                    | -                  | -                   |
| Utilidad neta                                           | -                                                 | -                          | -                      | -                                                                | -                    | (20.646.085)       | (20.646.085)        |
| Resultado acumulado por traducción de filial extranjera | -                                                 | -                          | -                      | (108.097)                                                        | -                    | 16.252.725         | 16.252.725          |
| SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002                       | 22.940.094                                        | (11.470.047)               | 11.470.047             | 91.966                                                           | 1.095.795            | 28.818.232         | 41.476.040          |
| Dividendos en efectivo                                  | -                                                 | -                          | -                      | -                                                                | -                    | (22.940.094)       | (22.940.094)        |
| Utilidad neta                                           | -                                                 | -                          | -                      | -                                                                | -                    | 42.374.216         | 42.374.216          |
| Resultado acumulado por traducción de filial extranjera | -                                                 | -                          | -                      | (57.627)                                                         | -                    | -                  | (57.627)            |
| SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003                       | 22.940.094                                        | (11.470.047)               | 11.470.047             | 34.339                                                           | 1.095.795            | 48.252.354         | 60.852.535          |

Ver nota a la información complementaria

2004 MAR 26 PM 2:57  
 RECIBIDO

# MANUFACTURAS DE PAPEL, C.A. (MANPA) S.A.C.A. Y FILIALES

ESTADOS CONSOLIDADOS COMPLEMENTARIOS DE FLUJOS DE EFECTIVO  
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002

EN BOLIVARES HISTORICOS

(Expresados en miles de bolívares)

|                                                                                                     | 2003         | 2002         |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| ACTIVIDADES OPERACIONALES:                                                                          |              |              |
| Utilidad neta                                                                                       | 42.374.216   | 16.252.725   |
| Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo provisto por las actividades operacionales: |              |              |
| Participación de accionistas minoritarios - neto                                                    | 263.838      | 86.692       |
| Participación en resultados de filial y afiliada                                                    | 1.934.935    | 1.727.366    |
| Utilidad en inversiones, neto                                                                       | -            | 1.554.912    |
| Utilidad en venta de activos                                                                        | (108.918)    | (27.960)     |
| Retiros y consumo de equipos y partes industriales                                                  | 1.275.403    | 1.182.508    |
| Amortización de exceso de costo sobre el valor en libros de acciones de filial                      | 80.750       | 80.750       |
| Diferencial cambiario de documentos por pagar                                                       | -            | 1.184.127    |
| Depreciación                                                                                        | 3.257.153    | 4.014.827    |
| Amortización de cargos diferidos                                                                    | 75.466       | 34.143       |
| Cambios en activos y pasivos operacionales                                                          | (19.715.195) | (315.505)    |
| Provisión para prestaciones de antigüedad, neto                                                     | 991.873      | 1.401.017    |
| Efectivo neto provisto por las actividades operacionales                                            | 30.429.521   | 27.175.602   |
| ACTIVIDADES DE INVERSION:                                                                           |              |              |
| Compra de propiedades, planta y equipo                                                              | (2.211.986)  | (3.324.474)  |
| Venta de propiedades y equipos                                                                      | 599.356      | 27.960       |
| Disminución en cargos diferidos y otros activos                                                     | (184.280)    | -            |
| Efectivo neto usado por las actividades de inversión                                                | (1.796.910)  | (3.296.514)  |
| ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:                                                                      |              |              |
| Aumento en pagarés y sobregiros bancarios                                                           | 2.420.000    | 7.732.327    |
| Disminución en préstamos a largo plazo                                                              | (7.625.000)  | (7.944.717)  |
| Aumento (disminución) en obligaciones emitidas en circulación                                       | 816.500      | (46.700)     |
| (Disminución) aumento en documentos por pagar                                                       | (5.242.670)  | 2.418.430    |
| Dividendos en efectivo                                                                              | (18.041.457) | (20.365.735) |
| Efectivo neto usado por las actividades de financiamiento                                           | (27.672.627) | (18.206.395) |
| AUMENTO NETO EN EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO                                                 | 959.984      | 5.672.693    |
| EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL INICIO DEL AÑO                                               | 12.922.285   | 7.249.592    |
| EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO                                                | 13.882.269   | 12.922.285   |

Ver nota a la información complementaria

# **MANUFACTURAS DE PAPEL, C.A. (MANPA) S.A.C.A. Y FILIALES**

## **NOTA A LA INFORMACION COMPLEMENTARIA POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 y 2002**

---

### **1. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS EN BOLIVARES HISTORICOS**

Los estados financieros consolidados expresados en bolívares históricos se encuentran preparados de conformidad con las bases descritas para la preparación de los estados financieros consolidados en bolívares constantes, a excepción de lo referente al reconocimiento del efecto de la inflación, debido a que dichos estados financieros no están sujetos a tal reconocimiento.