

**INFORME DE GERENCIA**  
**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2011**

Quito, 15 de Junio de 2012

Señores  
**ACCIONISTAS**  
**INDUSTRIA CARTONERA ASOCIADA S.A. INCASA**  
Presente.

En cumplimiento con las disposiciones estatutarias y legales vigentes, me permito poner en su consideración el presente informe sobre la gestión de la administración durante el ejercicio económico correspondiente al año 2011.

**VENTAS**

Mes	VENTAS AÑO 2010			VENTAS AÑO 2011			DECREMENTO DEL 2010 AL 2011		
	TM	USD Vtas	Prom	TM	USD Vtas	Prom	TM	USD Vtas	VTAT/M
Enero	1,369	768,318	561	1,006	784,281	780	-26%	2%	39%
Febrero	1,463	812,947	556	730	492,609	675	-50%	-39%	21%
Marzo	1,814	1'089,240	601	551	358,683	651	-70%	-67%	8%
Abril	1,410	848,702	602	1,088	768,459	706	-23%	-9%	17%
Mayo	1,691	1'079,801	639	988	658,737	667	-42%	-39%	4%
Junio	1,670	1'053,074	631	1,052	699,399	663	-37%	-34%	5%
Julio	1,661	1'086,676	654	1,418	891,486	628	-15%	-18%	-4%
Agosto	1,628	1'073,034	659	552	401,298	726	-66%	-63%	10%
Septiembre	1,763	1'136,203	645	584	406,012	695	-67%	-64%	8%
Octubre	1,072	728,452	680	675	461,579	684	-37%	-37%	1%
Noviembre	831	566,645	682	607	429,743	708	-27%	-24%	4%
Diciembre	860	598,757	696	1,462	756,829	518	70%	26%	-26%
<b>TOTAL</b>	<b>17,231</b>	<b>10,841,849</b>	<b>629</b>	<b>10,713</b>	<b>7'109,114</b>	<b>664</b>	<b>-38%</b>	<b>-34%</b>	<b>6%</b>

En el último trimestre del año 2010 se produjo un efecto climático que afectó negativamente el comportamiento de las ventas, registrándose un promedio de ventas cercano a las 900 ton mensuales, lo que frente al promedio de 1.664 mensuales en el trimestre inmediato anterior, representó una caída del 46%. La temporada de frío que se prolongó hasta inicio del año 2011, constituyó un factor que incidiría en la recuperación que estaba viviendo la empresa.

A más de este problema climático que influía de manera directa en las empresas corrugadoras vendedoras de cajas de cartón, especialmente al sector agroexportador de banano, y que eran nuestra fuente de ingresos; se produciría un acontecimiento adicional que afectó las ventas y que como se aprecia en el cuadro precedente, nos fue difícil volver a recuperar los niveles del 2010. Este factor fue el que clientes antiguos de INCASA construirían sus propios molinos o estarían próximos a hacerlo como fue el caso de Cartopel.



**INFORME DE GERENCIA**  
**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2011**

La crisis vivida en la economía internacional entre el 2008 y el 2009 y que afectó directamente a los precios del papel, hizo que los precios de nuestros productos no volvieran a alcanzar los niveles de años anteriores donde fácilmente se lograban precios por sobre los \$ 700 por tonelada.

La caída de las ventas en el 2011 en el 38% significó también una baja en los ingresos de INCASA en el 34%. Esto significó el dejar de recibir \$ 3.7 MM con las consiguientes consecuencias en el flujo de la empresa. Cabe señalar que desde marzo del 2010 ya se había integrado la segunda máquina lo cual significaba lidiar con las exigencias en cuanto a los costos fijos especialmente.

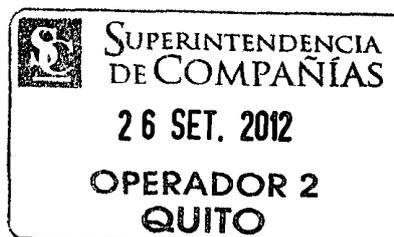
A diferencia de los años anteriores, fueron contados los fines de semana que se pudo operar, siendo esta discontinuidad otro elemento que afectaría el desempeño de la empresa.

**NIVELES DE PRODUCCION Y COSTO DE VENTAS**

Detalle	2009	%	2010	%	2011	%
Materia Prima	2'076,539	34	3'346,962	38	2'215,055	34
Mano de Obra	674,471	11	851,709	10	681,953	11
Energía Eléctrica y Búnker	1'154,133	19	1'886,792	22	1'132,180	18
Material de Empaque, Repuestos y Suministros	303,344	5	332,606	4	213,363	3
Carga Fabril (incluye depreciaciones)	2'115,441	35	2'195,711	25	2'114,232	33
Movimiento inventario (PP y PT)	-285,688	-5	96,922	1	98,642	1
<b>COSTO DE VENTAS</b>	<b>6'038,261</b>	<b>100</b>	<b>8'710,701</b>	<b>100</b>	<b>6'455,426</b>	<b>100</b>
Costo Variable	4'877,346	81	7'135,873	82	4'674,991	72
Costo Fijo	1'446,583	24	1'477,906	17	1'681,792	28

El costo de ventas del 2011, en valores absolutos, bajó cerca del 26% respecto del año 2010, por las razones expuestas anteriormente, esto es por la baja de la producción. En su composición, la carga fabril con el 33% del costo de ventas es el componente más relevante. El mayor peso lo constituye el aporte de la mano de obra directa. Es importante destacar que INCASA, a pesar de los problemas de liquidez por los que atravesaba, protegió siempre los puestos de trabajo de sus colaboradores y no se produjeron recortes de personal en ningún momento. Sin embargo, la situación nos llevó a que los puestos no sean reemplazados y no se produzca contratación de personal nuevo, salvo lo estrictamente necesario.

Los bajos niveles de producción del 2011 ocasionó el aumento del peso relativo de los costos fijos, que pasaron del 17% en el 2010 al 28% en el 2011. Nuestra estructura de costos no nos permitía desenvolvemos de manera adecuada en un ambiente "hostilmente competitivo", en el que debimos competir no solo con la producción local, si no también con los productos importados.



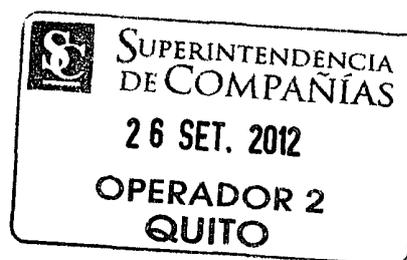
**INFORME DE GERENCIA**  
**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2011****GESTION DE RECOLECCION DE CARTON**

<b>AÑO</b>	<b>TONELADAS</b>	<b>PRECIO PROMEDIO</b>
<b>2005</b>	<b>8,174</b>	<b>78,06</b>
<b>2006</b>	<b>9,565</b>	<b>80,10</b>
<b>2007</b>	<b>10,702</b>	<b>82,20</b>
<b>2008</b>	<b>10,454</b>	<b>97,5</b>
<b>2009</b>	<b>10,763</b>	<b>101,20</b>
<b>2010</b>	<b>14,050</b>	<b>85,00</b>
<b>2011</b>	<b>7,122</b>	<b>114,00</b>

Los niveles de producción el 2011 nos llevó a disminuir el volumen de compras de materia prima durante el 2011. La baja en la adquisición de este material fue de casi 7.000 ton o el 50% del total comprado en el 2010.

Este comportamiento generó un efecto negativo en un mercado en el que se incorporaron nuevos compradores, que con capacidad económica suficiente, empezaron a actuar de manera agresiva lo que se reflejó en el aumento de los precios del material. Tal es así que del año 2010 al 2011 el crecimiento fue del 34% lo que incide directamente en la estructura de costos.

En la medida en que la empresa no disponía de un flujo suficiente para entregar anticipos, estaba sujeta a las condiciones que le imponían los vendedores. Otro factor que afectaba la relación con los proveedores fue la existencia de cuentas por pagar pendientes, tema que se debía manejar de forma adecuada para recobrar y mantener su confianza. Confianza que se vio afectada por las deudas mantenidas por nuestra empresa asociada productora de papel tissue.



**INFORME DE GERENCIA**  
**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2011**

**RESULTADOS**

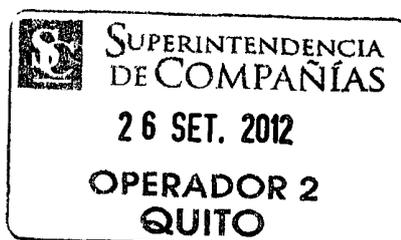
ESTADO DE RESULTADOS  
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2010 y 2011  
(Expresado en miles de dólares)

AÑO	2010	2011
VENTAS NETAS	11,287	7,109
COSTO DE VENTAS	8,925	6,455
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>2,362</b>	<b>653</b>
<b>GASTOS DE OPERACIÓN:</b>		
Gastos Administrativos	1,854	1,210
Gastos de Venta	604	353
<b>Total</b>	<b>2,458</b>	<b>1,563</b>
<b>UTILIDAD DE OPERACIÓN</b>	<b>-96</b>	<b>-909</b>
<b>OTROS INGRESOS (GASTOS) NO OPERATIVOS</b>		
Intereses pagados	-607	-423
Gastos no deducibles	-278	-90
Arriendos	93	122
Otros, neto	877	51
<b>Total</b>	<b>85</b>	<b>-340</b>
<b>PERDIDA ANTES DE PARTICIPACION A EMPLEADOS E IMPUESTOS A LA RENTA</b>	<b>-11</b>	<b>-1,249</b>
Menos:		
Participación a empleados		
Impuesto a la renta	-122	
<b>Total</b>	<b>-122</b>	
<b>PERDIDA</b>	<b>-133</b>	<b>-1,249</b>

La pérdida del período fue por \$ 1.2 MM, originada principalmente por la pérdida operacional de \$ 909 mil y por la inexistencia en este año de los ingresos no operacionales por \$ 800 mil que se produjeron en el 2010.

La caída en las ventas (- \$ 4.2 MM) explicadas anteriormente son causa principal para este resultado. La relación del Costo de Ventas frente a las ventas netas creció del 78.8% al 90.8%, con lo cual se obtuvo una exigua Utilidad Bruta en Ventas, que frente al conjunto de los gastos administrativos y de ventas, fueron insuficientes para cubrirlos, ocasionando una pérdida operacional.

Los Gastos Administrativos bajaron en \$ 644 (35%) lo que refleja el esfuerzo realizado por la organización en su conjunto para cubrir tareas que fueron quedando libres. De igual manera se realizó un esfuerzo para disminuir los gastos financieros a través de a) la búsqueda de fuentes de financiamiento más baratas y, b) bajando los pasivos existentes. Finalmente se efectuó un más cercano control para disminuir las causas de los gastos no deducibles, tarea harto difícil ante compromisos que debían ser cumplidos en un escenario de extrema restricción de liquidez.



## INFORME DE GERENCIA

### Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2011

#### BALANCE GENERAL

**BALANCE GENERAL**  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2011  
Expresado en miles de dólares

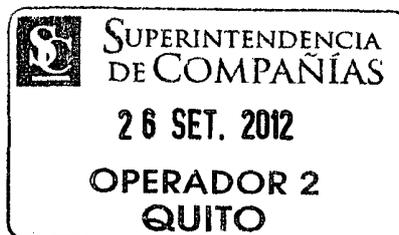
ACTIVOS	2011	2010	PASIVOS	2011	2010
Caja y equivalentes de efectivo	199	273	Obligaciones bancarias	3,450	3,220
Ctas por Cobrar comerciales	1,087	1,703	Vencimientos corrientes de obligaciones a largo P	926	1,015
Inventarios	1,812	2,746	Cuentas por pagar	2,986	3,649
Pagos anticipados y otras cuentas por cobrar	244	1,877	Gastos acumulados	607	152
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>3,342</b>	<b>6,599</b>	<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>7,969</b>	<b>8,036</b>
<b>INVERSIONES LARGO PLAZO</b>	<b>1,575</b>	<b>174</b>	<b>OBLIGACIONES A LARGO PLAZO</b>	<b>5,291</b>	<b>2,605</b>
Activo Fijo	39,132	16,294	<b>PATRIMONIO</b>		
Depreciación	(24,533)	(5,574)	Capital Social	5,957	5,927
<b>ACTIVO FIJO - NETO</b>	<b>14,599</b>	<b>10,717</b>	Reserva Legal	92	92
<b>INVERSIONES EN ACCIONES</b>	<b>569</b>	<b>1,043</b>	Reserva Estatutaria	17	17
			Reserva de Capital		
			Reserva por Valuación	1,772	1,772
<b>DIFERIDOS NETOS</b>	<b>0</b>	<b>174</b>	Aportes Futura Capitalización	250	444
			Resultados Acumulados	-1,263	-216
			<b>PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</b>	<b>6,825</b>	<b>8,066</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>20,085</b>	<b>18,707</b>	<b>TOTAL PASIVO PATRIMONIO</b>	<b>20,085</b>	<b>18,707</b>

El Activo Corriente representa el 16.6% del total de los activos frente a 35.3% del año anterior. En cuanto al pasivo corriente, mientras en el 2010 este era el 43%, en el 2011 cambió al 39.7%. Aún así, en términos de capital de trabajo, mientras en el 2010 fue -\$ 1.4 MM; en el 2011 la brecha subió a -\$ 4.6 MM. La cuentas por pagar constituyeron uno de los más importantes factores para esto, creciendo en cerca de \$ 1.1 MM, fuente de financiamiento con costo cero.

Se trabajó también en la reestructuración del pasivo, es así que el pasivo de largo plazo creció de \$ en 2.6 MM, es decir, se duplicó.

Los activos fijos netos aumentaron en cerca de \$ 4.0 MM (40%), aunque en el 2011 no se realizaron nuevas adquisiciones de equipos ni maquinaria, se procedió a su valuación, siguiendo los pasos y conforme a las disposiciones legales vigentes.

Finalmente en el Patrimonio de los accionistas se refleja la incorporación de la pérdida del ejercicio y el efecto del reconocimiento de VPP en las inversiones en otras empresas.



**INFORME DE GERENCIA**  
**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2011**

**PERSPECTIVAS PARA EL AÑO 2011**

La cifras de las ventas y los resultados parciales al primer semestre del 2011 llevó a los Srs. Accionistas a tomar una decisión trascendental para la empresa, esta fue su apertura a la incorporación de capital fresco bajo o la venta de la misma. En julio de ese año se decidió entonces en iniciar conversaciones con una firma especializada en este tema (Proventus), la cual estaría a cargo de iniciar el proceso.

A finales del 2011 ya se había avanzado en conversaciones con una empresa corrugadora de la ciudad de Guayaquil con la cual se llegaría en el mes de febrero del 2012 a la firma de un convenio para su participación en el capital accionario de INCASA por un porcentaje que representaba la mayoría de acciones.

Fue tarea de la administración, llevar adelante todas las acciones que fueran necesarias para garantizar que la empresa demostrara a cualquier interesado que contaba con el potencial para, con un aporte de liquidez, operar con normalidad. Estas acciones se pueden resumir en los siguientes puntos:

1. Compromiso del personal hacia la empresa lo cual significó un trabajo cercano con los Srs. Dirigentes sindicales para en conjunto facilitar el trabajo normal de la empresa.
2. Negociación con proveedores a fin de darles la tranquilidad suficiente para que no se interrumpa el suministro de insumos y equipos. Cabe destacar el como se manejo la relación con la EEQ.
3. Comunicación cercana con las entidades del sistema financiero para renegociar los créditos vigentes y obtener nuevas fuentes de financiamiento.
4. Asistencia a nuestra subsidiaria para que dentro de lo posible pudiera mantener su presencia en el mercado.
5. Asignación de los recursos financieros suficientes y necesarios para mantener la planta en condiciones de operación.
6. Control de las exigencias legales y las normativas que garantizan la operación de la empresa.

Como lo mencioné, estas acciones facilitaron y condujeron a que se suscriba un acuerdo en el mes de febrero. Sin embargo, ya a finales del 2011, se veía que este se alcanzaría, por lo cual se empezó a recibir un apoyo reflejado en el aumento de las compras. Mientras en noviembre se vendieron 607 ton por un valor de \$ 429 mil, en diciembre se registraron ventas por \$ 1.492 tons. equivalentes a \$ 756 mil. Este ha sido el comportamiento de las ventas durante los meses del 2012.

Dejo constancia de mi reconocimiento por la confianza depositada por los señores accionistas en mi persona y a todos y cada uno de mis colaboradores agradecerles por el esfuerzo realizado.

Cordialmente,

**Eco Angel Nuñez**  
**Gerente General**

