

**INFORME DE GERENCIA**  
**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2014**

Quito, 2 de Septiembre del 2015

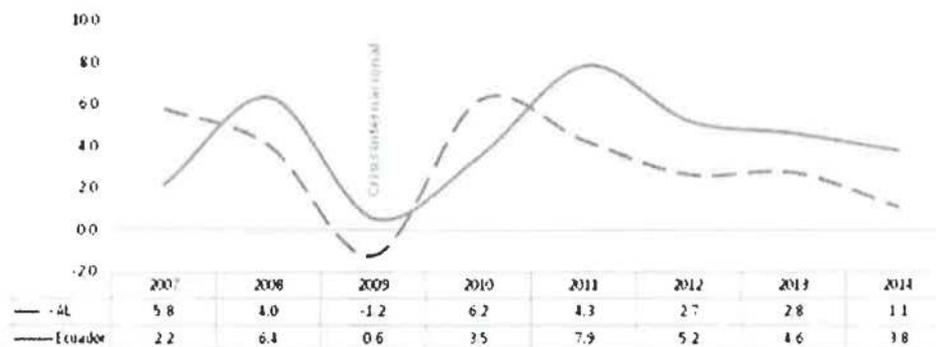
Señores  
**ACCIONISTAS**  
**INDUSTRIA CARTONERA ASOCIADA S.A. INCASA**  
Presente.

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 2014 de la empresa Industria Cartonera Asociada Incasa.

**ENTORNO ECONOMICO**

- Durante el año 2014 el Producto Interno Bruto (PIB) tuvo una variación anual positiva de 3.8%.
- En el cuarto trimestre de 2014 la economía creció en 0.5%, respecto al trimestre anterior; y, en 3.5 % comparada con igual período de 2013.
- El Valor Agregado no Petrolero creció en 4.3% entre el cuarto trimestre de 2014 y el cuarto trimestre de 2013, y contribuyó con 3.71 puntos porcentuales al crecimiento total de la economía (3.5 %).

**PIB DE ECUADOR Y AMÉRICA LATINA**  
*Tasas de variación 2007-2014*

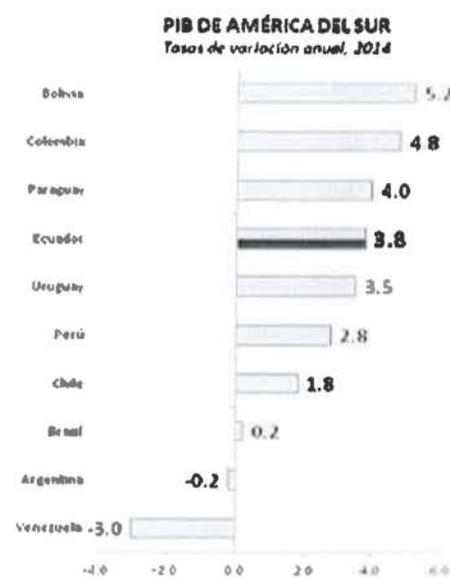


Fuente: CEPAL y BCE.

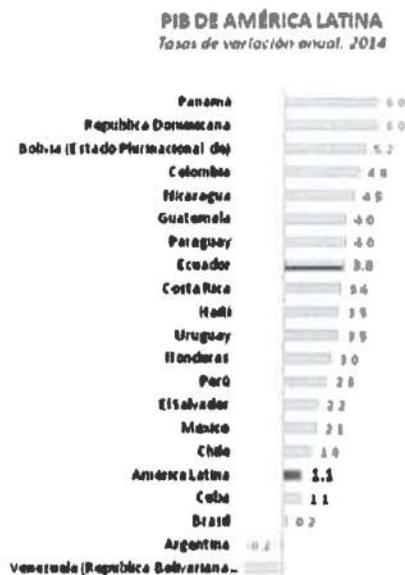
En el 2014 Ecuador está entre los 4 países de mayor crecimiento en América del Sur y en el grupo de economías con mayor crecimiento en América Latina. Ecuador creció más que Perú (2.8 %), México (2.1 %) y Chile (1.8 %).

2

**INFORME DE GERENCIA**  
**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2014**



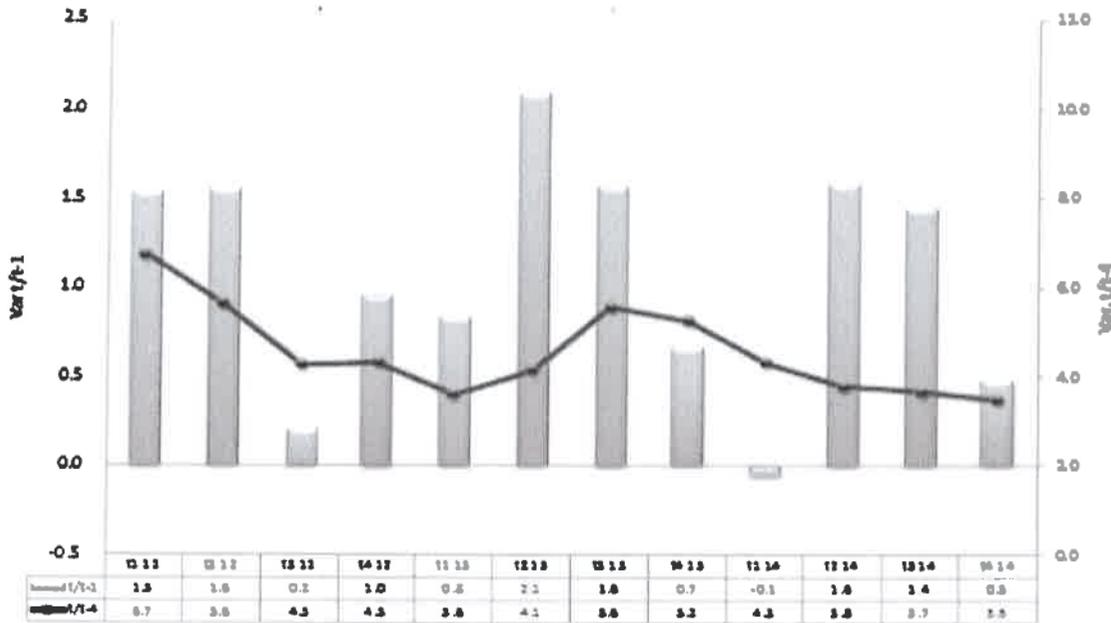
Fuentes: CEPAL para el resto de países y BCE para Ecuador.



La tasa de variación anual del PIB (3.8%) en el año 2014, estuvo determinada principalmente por la contribución al crecimiento del Gasto de Consumo Final de los Hogares (2.41 puntos porcentuales), seguido por las Exportaciones (1.66 puntos), e Inversión (FBKF) (1.02 puntos).

**INFORME DE GERENCIA**  
**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2014**

**PRODUCTO INTERNO BRUTO**  
*Precios constantes de 2007, tasas de variación*

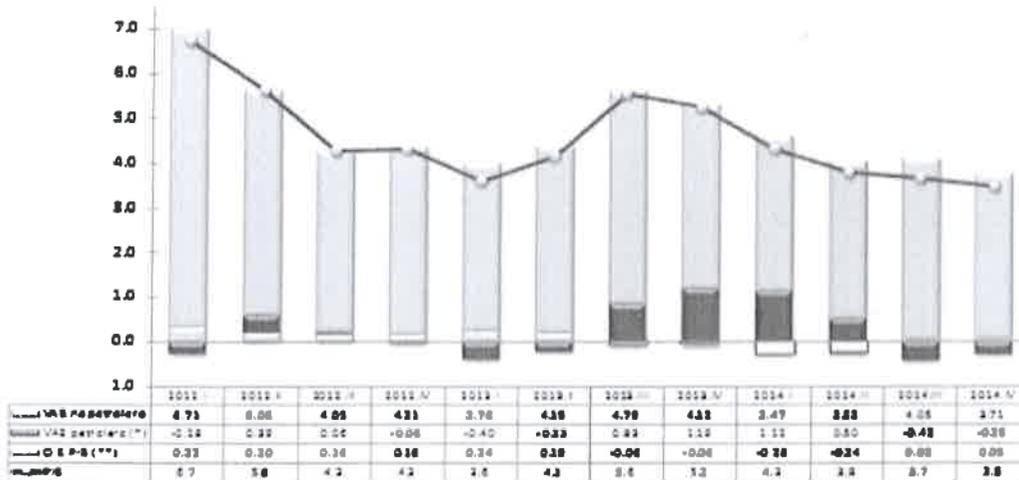


Fuente: BCE.

El resultado del crecimiento del PIB de 3.5% entre el cuarto trimestre de 2013 y el cuarto trimestre de 2014 se explica en gran medida por el desempeño de la economía no petrolera (construcción, manufactura, comercio, entre las más importantes), que creció en 4.3% y contribuyó con 3.71 puntos porcentuales al crecimiento total inter-anual (t/t-4). De su parte, la economía petrolera tuvo una contribución de -0.29 puntos porcentuales, este desempeño se explica principalmente por las suspensiones programadas en las operaciones de la Refinería de Esmeraldas, durante el cuarto trimestre de 2014 para su repotenciación.

**INFORME DE GERENCIA**  
**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2014**

**VAB PETROLERO Y NO PETROLERO**  
*Contribuciones al crecimiento Inter-anual (t/t-4) del PI*



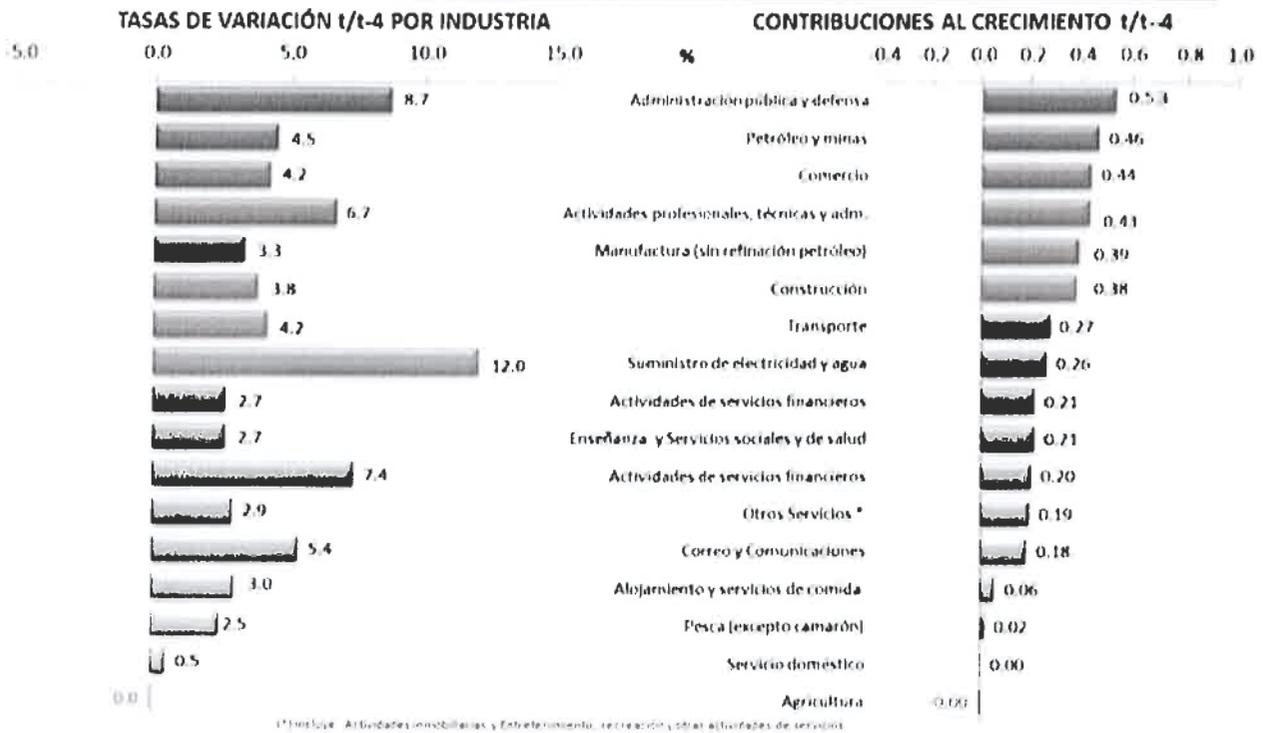
Fuente BCE.

Por su parte, los componentes que contribuyeron en mayor medida al crecimiento económico del cuarto trimestre de 2014 respecto al cuarto trimestre de 2013 fueron: el gasto de consumo final de los hogares (2.63 puntos); las exportaciones de bienes y servicios (1.03 puntos); y, el gasto de consumo final del gobierno (0.85 puntos).

Las actividades económicas que más contribuyeron al crecimiento inter-anual del PIB (3.5%) fueron: administración pública y defensa (0.53 puntos); petróleo y minas (0.46 puntos); comercio (0.44 puntos); actividades profesionales, técnicas y administrativas (0.43 puntos); manufactura (0.39 puntos); construcción (0.38 puntos); y, transporte (0.27 puntos).



**INFORME DE GERENCIA**  
**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2014**



Fuente: BCE.

**INDUSTRIA DEL PAPEL EN EL 2014**

- El consumo de papel se incrementa el 2,8% en 2014
- La industria papelera abre un nuevo ciclo inversor: la inversión crece el 23% en 2014
- La accidentalidad desciende a la mitad (2006-2014): una prioridad al margen de la crisis
- En la crisis, la pérdida de empleo en el sector (8,5%) ha sido relativamente moderada, y más severa (5%) en la primera recesión que en la segunda (3,7%).

La industria del papel vuelve al crecimiento en el segundo trimestre de 2015 (4,6% en abril y 5,7% en mayo), tras la recuperación del consumo en 2014, y abre un nuevo ciclo inversor, "Somos industria y reivindicamos la industria, la economía real, que genera valor añadido y riqueza.

Se incrementa el consumo de papel. La tan esperada recuperación del consumo de papel se produjo en 2014, con un incremento del 2,8%, que duplica el crecimiento del PIB español y triplica la media de crecimiento del consumo de



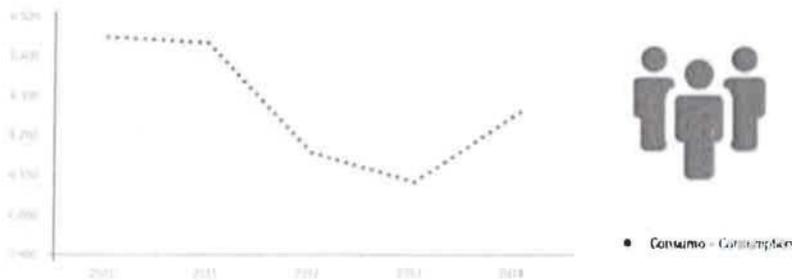
**INFORME DE GERENCIA**  
**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2014**

papel en la UE (0,9%).

Gráfico de muestra del Consumo de Papel en España.



**CONSUMO DE PAPEL EN ESPAÑA 2010-2014 (miles de t)**  
**PAPER CONSUMPTION IN SPAIN 2010-2014 (000 Tonnes)**  
FUENTE: ASPAPEL



Todos los tipos de papeles registraron en 2014 incrementos en su consumo, salvo los higiénicos y sanitarios que descendieron un 2,6%.

En los papeles para embalajes, el cartón estucado creció el 2,9% y los papeles para cartón ondulado el 3,3%. El consumo de otros envases y embalajes (papel kraft sacos, papeles para bolsas, papel/cartón para tubos, productos de celulosa moldeada...) fue el de mayor crecimiento con un 5,7%.

También el consumo de papeles gráficos (prensa e impresión y escritura), los que más habían descendido durante la crisis, se incrementó el 3,3%. Los papeles especiales registraron una subida del 4,6%.

Tras el máximo histórico de millones de toneladas, registrado en 2006, el consumo de papel en inició una caída, que se tradujo en una reducción de 1,8 millones de toneladas (-23%) a lo largo de la crisis.

**INFORME DE GERENCIA**  
**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2014**

La industria papelera abre un nuevo ciclo inversor. La inversión vuelve a la industria papelera y lo hace con fuerza, creciendo un 23% en 2014. En el conjunto de la UE, las inversiones de la industria papelera crecieron un 2,2%.

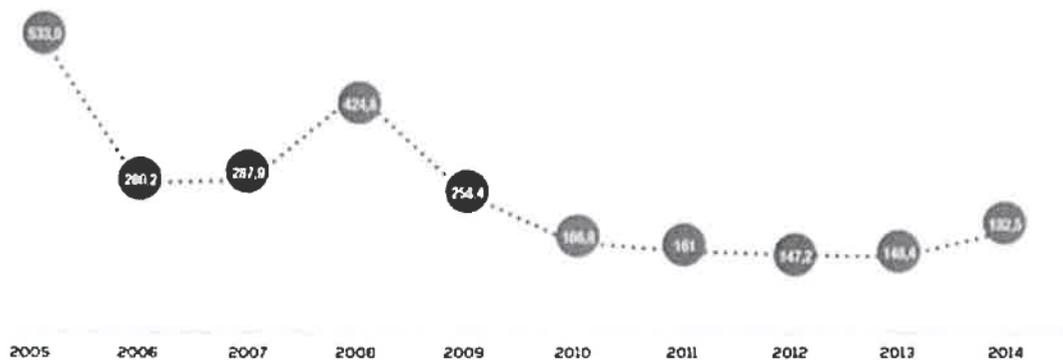
En los años de bonanza, la industria papelera puso en marcha un fuerte ciclo inversor (1.527 millones entre 2005 y 2008), que supuso un plus de competitividad para capear la crisis. Se sucedieron después cinco años de descensos en las inversiones.

Se abre ahora un nuevo ciclo inversor, iniciado en 2014 con millones de euros de inversiones, destinadas fundamentalmente a aumento de la capacidad de producción, reducción de costes y renovación tecnológica e innovación.

En el conjunto del periodo 2011-2014, no obstante, el sector invirtió un total de 639 millones de euros, lo que supone casi el 4% de la facturación.

**Inversiones sector celulosa y papel**

(millones de euros)



FUENTE: ASORPEI

**INFORME DE GERENCIA**  
**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2014**

**La oportunidad pérdida de 2014**

La solidez de la industria papelera y el fuerte ciclo Inversor que tuvo lugar entre 2005 y 2008 permitieron capear la crisis con un mejor comportamiento que la media europea del sector y por encima del Índice de Producción Industrial (IPI). Todo ello hacía esperar un importante despegue de la producción cuando el mercado interior y los principales mercados de exportación (Francia, Italia, Alemania, Portugal...) se reactivasen.

Sin embargo, el tan anhelado crecimiento del mercado interior de papel, que se produjo por fin en 2014 (2,8%). El ejercicio 2014 fue una oportunidad perdida para el sector papel: un resultado inesperado para una industria que había dado sobradas muestras de su fortaleza y su alto nivel de competitividad.

**Evolución de la producción y el consumo (miles t)**

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Producción papel</b>	<b>8.353</b>	<b>8.713</b>	<b>6.414</b>	<b>5.700</b>	<b>6.193</b>	<b>6.203</b>	<b>6.177</b>	<b>6.181</b>	<b>6.036</b>
Consumo papel									
<b>Producción celulosa</b>	<b>2.038</b>	<b>2.080</b>	<b>2.009</b>	<b>1.739</b>	<b>1.885</b>	<b>1.976</b>	<b>1.991</b>	<b>1.977</b>	<b>1.883</b>
Consumo celulosa									

FUENTE: ASPAPEL

La reforma eléctrica, que ha supuesto para el sector un deterioro de su competitividad en el peor momento, está sin duda detrás de esta pérdida de cuota en el mercado nacional y del retroceso de las exportaciones registrado en 2014.

**Sector exportador**

La reducción del consumo interno llegó a ser de 1,8 millones de toneladas, desde el máximo histórico de 2006 a 2013. La producción papelera, sin embargo, decreció apenas medio millón de toneladas durante la crisis (desde su nivel más alto, alcanzado en 2007 hasta 2013). Esto fue posible gracias al crecimiento de las exportaciones y la reducción de las importaciones, que llegaron a descender en 1,3 millones de toneladas, pasando de 4,3 millones de toneladas en 2006 a apenas 3 millones de toneladas en 2013.

**INFORME DE GERENCIA**  
**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2014**

La industria papelera es un sector exportador y precisamente los mercados exteriores han sido su motor a lo largo de la crisis, con un importante incremento de las exportaciones, llegando a vender en los mercados exteriores la mitad de su producción.

Desde 1990 la exportación de papel se ha multiplicado casi por seis y la de celulosa se ha más que duplicado. A lo largo de la crisis, se han registrado récords históricos de exportación. Pero, en el ejercicio 2014, los sobrecostos energéticos derivados de la aprobación de un nuevo marco regulatorio hicieron mella también en las plantas de papel.

**La cadena de valor del papel**

La fabricación de papel en tiene un muy amplio y positivo impacto económico. La cadena del papel, desde el bosque, pasando por la fabricación de celulosa y papel y su transformación en todo tipo de productos papeleros (cajas, bolsas, libros, periódicos...), hasta su recogida y tratamiento para su reciclaje final en una fábrica papelera, cerrando el ciclo, es una potente cadena de valor, de creación de empleo y riqueza.

La industria de la cadena del papel, desde las plantaciones para papel, pasando por la industria papelera, las industrias transformadoras, impresores, editores de libros, empresas de marketing directo, hasta las empresas de la recuperación de papel y cartón suponen el 3% del PIB español, en el caso de este país.

En 2014 el sector tenía 16.570 empleos directos. Desde el inicio de la crisis, la pérdida de empleo en el sector (8,5%) ha sido relativamente moderada, en relación a lo ocurrido en el conjunto del mercado laboral español. Y ha sido más severa (5%) en la primera recesión que en la segunda (3,7%).

"Somos un sector que está desarrollando hoy el modelo de consumo y producción sostenible, en el que mañana se basará toda la producción industrial. Contamos con las bazas del excelente comportamiento medioambiental y la gran capacidad innovadora del papel. Sabemos que tenemos un gran futuro y queremos compartirlo, atrayendo talento y capital a esta industria ganadora", es el slogan de los industriales el papel.

## RESUMEN VENTAS POR FAMILIA

### ENERO A DICIEMBRE 2013

Mes	TOTAL	
Articulo	TotalCant	Total Venta
EMPAQUE	26.860,00	13.363,04
GRIS NATURAL	897.390,29	643.818,53
KRAFT COLORES	104.318,52	90.186,94
KRAFT LINER	1.379.256,00	851.910,90
KRAFT SATINADO	1.176.014,05	855.668,15
PAD PM1	2.158.122,84	1.345.086,58
TEST LINER	2.048.544,10	1.228.991,32
<b>TOTAL PM1</b>	<b>7.790.505,80</b>	<b>5.029.025,47</b>
KRAFT LINER PM2	345.771,00	192.813,36
KRAFT COLORES PM2	700,00	885,00
PAD PM2	2.601.575,64	1.545.039,73
TEST LINER PM2	1.525.055,00	665.290,44
<b>TOTAL PM2</b>	<b>4.473.101,64</b>	<b>2.404.028,53</b>
LAMINADO	878.850,32	902.219,11
ACOLCHADO	9.140,00	6.687,73
<b>TOTAL LAMINADORA</b>	<b>887.990,32</b>	<b>908.906,84</b>
REBOBINANORA	377.728,00	245.929,09
<b>TOTAL REBOBINADORA</b>	<b>377.728,00</b>	<b>245.929,09</b>
<b>TOTAL VENTAS PT</b>	<b>13.529.325,76</b>	<b>8.587.889,93</b>

### ENERO A DICIEMBRE 2014

Mes	TOTAL	
Articulo	TotalCant	Total Venta
EMPAQUE	5.844,00	3.749,51
GRIS NATURAL	1.080.047,60	754.263,00
KRAFT COLORES	171.181,36	148.218,43
KRAFT LINER	1.158.896,76	717.547,32
KRAFT SATINADO	1.153.820,16	828.592,46
PAD PM1	4.874.225,73	3.009.812,53

**INFORME DE GERENCIA**  
**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2014**

<b>TOTAL PM1</b>	<b>8.444.015,61</b>	<b>5.462.183,26</b>
KRAFT LINER PM2	401.960,00	240.385,99
PAD PM2	5.771.209,59	3.539.508,22
<b>TOTAL PM2</b>	<b>6.173.169,59</b>	<b>3.779.894,21</b>
LAMINADO	712.174,46	665.702,47
ACOLCHADO	8.147,00	6.089,01
<b>TOTAL LAMINADORA</b>	<b>720.321,46</b>	<b>671.791,48</b>
REBOBINANOR A	224.203,00	152.344,10
<b>TOTAL REBOBINADORA</b>	<b>224.203,00</b>	<b>152.344,10</b>
<b>TOTAL VENTAS PT</b>	<b>15.561.709,66</b>	<b>10.066.213,04</b>

En cuanto a las ventas comparadas con las del 2013, tenemos que las ventas en Kilos de papel se han incrementado en un 15% mientras que en dólares americanos existe un incremento del 17%, el precio promedio por tonelada de papel en el 2013 fue de US \$ 630,00 mientras que en el 2014 se incrementó a US \$ 650,00.

Pese a estos incrementos, debido a los altos costos de la empresa, Fijos y de Contratación Colectiva, la empresa presenta una pérdida de US \$ 798Mil dólares americanos, la misma que ha sido calificada por los auditores Externos de la empresa debido a los problemas contables existentes que deben ser debidamente aclarados en el ejercicio del 2015.

Para una clarificación de la situación Financiera de la empresa adjunto los estados financieros finales del 2014.

**INFORME DE GERENCIA**  
**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2014**



**INCASA**  
**BALBALA GENERAL**  
(En Miles de Dólares)

	Dic-12	%	2013	%	Dic-14	%
<b>ACTIVO</b>						
Caja y bancos	56	0,2%	60	0,2%	18	0%
Cuentas por cobrar comerciales	1.799	7,8%	2.499	10,0%	2.170	9%
Cuentas por cobrar cías. relacionadas	650	2,8%	454	1,8%	294	1%
Inventarios	2.254	9,8%	2.702	10,8%	1.593	7%
Otras cuentas por cobrar	1.787	7,7%	1.614	6,5%	1.448	6%
Seguros y otros pagos anticipados	162	0,7%	378	1,5%	62	0%
<b>TOTAL ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>6.708</b>	<b>29,0%</b>	<b>7.706</b>	<b>30,9%</b>	<b>5.587</b>	<b>23,4%</b>
Inversiones pendientes	1.584	6,9%	2.596	10,4%	2.872	12%
Acciones y Participaciones	568	2,5%	569	2,3%	516	2%
<b>TOTAL INVERSIONES</b>	<b>2.152</b>	<b>9,3%</b>	<b>3.164</b>	<b>12,7%</b>	<b>3.388</b>	<b>14,2%</b>
Terrenos	719	3,1%	718	2,9%	1.661	7%
Costo Maquinaria en Montaje	4	0,0%	4	0,0%	4	0%
Costo Venture ERP	1	0,0%	1	0,0%	0	0%
Pre operacional Tisúes - Convertidora	1.337	5,8%	1.400	5,6%	0	0%
Costo Maquinaria en convertidora	479	2,1%	479	1,9%	0	0%
Costo maquinaria Tisúes	3.961	17,1%	4.006	16,1%	0	0%
Proyecto corrugadora Procarsa Pepsi	2	0,0%	2		0	0%
Costo Maq 2					0	0%
Proyecto Fabripel-Maquina 4					0	0%
Proyecto Banda Transp Mol 4					1	0%
Proyecto Formadores PM1					0	0%
Proyecto Secadores PM1					10	0%
Proyecto Red Hídrica					4	0%
<b>ACTIVO FIJO NO DEPRECIABLE</b>	<b>6.503</b>	<b>28,2%</b>	<b>6.611</b>	<b>26,5%</b>	<b>1.680</b>	<b>7,0%</b>
Edificios	5.776	25,0%	5.776	23,2%	5.776	24%
Costo maquina 1	22.226	96,2%	22.253	89,3%	22.271	93%
Costo maquina 2	3.579	15,5%	3.626	14,6%	3.635	15%
Costo laminadora y rebobinadora	9	0,0%	9	0,0%	11	0%
Muebles y enseres	66	0,3%	66	0,3%	66	0%
Equipos de computación	251	1,1%	252	1,0%	261	1%
Vehículos	795	3,4%	841	3,4%	830	3%

**INFORME DE GERENCIA**  
**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2014**

ACTIVO FIJO DEPRECIABLE	32.702	116,6%	32.822	108,6%	32.850	113,3%
ACTIVO FIJO AL COSTO	39.205	169,7%	39.433	158,3%	34.530	144,5%
Menos depreciación acumulada	24.972	108,1%	25.425	102,1%	25.872	108,2%
<b>TOTAL ACTIVO FIJO, NETO</b>	<b>14.233</b>	<b>61,6%</b>	<b>14.008</b>	<b>56,2%</b>	<b>8.658</b>	<b>36,2%</b>
ACTIVO DIFERIDO, NETO	4	0,0%	35	0,1%	6.271	26,2%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>23.097</b>	<b>100,0%</b>	<b>24.913</b>	<b>100,0%</b>	<b>23.903</b>	<b>100,0%</b>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>						
Préstamos y sobregiros bancarios	1.386	6,0%	1.546	6,2%	2841	12%
Proveedores	5.491	23,8%	7.668	30,8%	5741	24%
Otras cuentas por pagar	2.327	10,1%	2.739	11,0%	1448	6%
Provisión de beneficios sociales	697	3,0%	229	0,9%	295	1%
<b>TOTAL PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>9.901</b>	<b>42,9%</b>	<b>12.183</b>	<b>48,9%</b>	<b>10.325</b>	<b>43,2%</b>
Operaciones financieras	2.588	11,2%	968	3,9%	2876	12%
Préstamos accionistas	468	2,0%	0	0,0%	708	3%
Provisiones largo plazo	3.024	13,1%	2.776	11,1%	2595	11%
<b>TOTAL PASIVOS LARGO PLAZO</b>	<b>6.080</b>	<b>26,3%</b>	<b>3.744</b>	<b>15,0%</b>	<b>6.179</b>	<b>25,9%</b>
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>15.981</b>	<b>69,2%</b>	<b>15.927</b>	<b>63,9%</b>	<b>16.504</b>	<b>69,0%</b>
<b>PATRIMONIO</b>						
Capital social	5.957	25,8%	5.957	23,9%	8457	35%
Aportes Futuras Capitalizaciones	500	2,2%	2.500	10,0%		0%
Reserva legal	92	0,4%	92	0,4%	92	0%
Reserva estatutaria	18	0,1%	18	0,1%	18	0%
Resultados años anteriores	-1.902	-8,2%	-2.021	-8,1%	-1008	-4%
Reserva por Valuación	1.772	7,7%	1.772	7,1%	0	0%
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>41</b>	<b>0,2%</b>	<b>99</b>	<b>0,1%</b>	<b>-798</b>	<b>-3%</b>
Otras Reservas	638	2,8%	639	2,6%	639	3%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>7.116</b>	<b>30,8%</b>	<b>8.986</b>	<b>36,1%</b>	<b>7.399</b>	<b>31,0%</b>
<b>TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO</b>	<b>23.097</b>	<b>100,0%</b>	<b>24.913</b>	<b>100,0%</b>	<b>23.903</b>	<b>100,0%</b>

Los indicadores financieros son coeficientes o razones que proporcionan unidades contables y financieras de medida y comparación y por lo tanto resumen el comportamiento de los grandes rubros de los estados financieros.

**Indicador de Liquidez**

**Liquidez corriente**

**Activo corriente/pasivo corriente**

La Compañía presenta una capacidad de liquidez regular para cubrir sus obligaciones a corto plazo, siendo así que por cada dólar que mantiene en sus pasivos corrientes, tiene un US\$. 0,54

**INFORME DE GERENCIA**  
**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2014**

---

de activos corrientes, lo cual dificultaría el hacer frente a los pagos a corto plazo.

**Indicador de Solvencia**  
**Endeudamiento**

**Pasivo Total/Activo Total**

El endeudamiento de la Compañía es del 69%, este índice ha incrementado en relación al año 2013 que fue del 64%, cabe indicar que dentro de los pasivos de Incasa del año 2014, se encuentran principalmente las deudas con proveedores por US\$. 5.741K, Instituciones Financieras por US\$. 5.717K. Es decir, que existen dos figuras de endeudamiento que van a la par deuda con proveedores por bienes o servicios y obligaciones financieras.

**Indicador de Rentabilidad**  
**Margen Bruto**  
**Ventas – Costo de Ventas**  
Ventas

El rendimiento generado sobre las ventas y la inversión por cada dólar de venta neta en el 2014 es del 9,3 %.

**INFORME DE GERENCIA**  
**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2014**



**ESTADO DE RESULTADOS  
INTEGRALES 2014**

<b>DETALLE</b>	<b>Acum. 12</b>	<b>%</b>	<b>Acum 13</b>	<b>%</b>	<b>Acum 14</b>	<b>%</b>
TOTAL VENTAS NETAS	11.802	100,0%	9.226	100,0%	11.387	100,0%
COSTO DE VENTAS	9.900	83,9%	7.871	85,3%	10.325	90,7%
<b>TOTAL UTILIDAD BRUTA</b>	<b>1.902</b>	<b>16,1%</b>	<b>1.355</b>	<b>14,7%</b>	<b>1.062</b>	<b>9,3%</b>
GASTOS DE ADMINISTRACION	840	7,1%	761	8,2%	965	8,5%
GASTOS DE VENTA	342	2,9%	218	2,4%	334	2,9%
<b>TOTAL UTILIDAD EN OPERACION</b>	<b>720</b>	<b>6,1%</b>	<b>376</b>	<b>4,1%</b>	<b>(238)</b>	<b>-2,1%</b>
GASTOS FINANCIEROS	569	4,8%	460	5,0%	616	5,4%
INGRE. FINAN. Y NO OPERAC.	110	0,9%	-113	-1,2%	(56)	-0,5%
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>41</b>	<b>0,3%</b>	<b>29</b>	<b>0,3%</b>	<b>(798)</b>	<b>-7,0%</b>
IMPUESTOS Y 15% PARTICI	6	0,1%		0,0%		0,0%
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>35</b>	<b>0,3%</b>	<b>29</b>	<b>0,3%</b>	<b>(798)</b>	<b>-7,0%</b>
E. B. I. T.	720	6,1%	376	4,1%	(238)	-2,1%
Dep-Amort-Provisiones Jub	553	4,7%	516	5,6%	551	4,8%
<b>E. B. I. T. D. A.</b>	<b>1.273</b>	<b>10,8%</b>	<b>892</b>	<b>9,7%</b>	<b>479</b>	<b>4,2%</b>

**INFORME DE GERENCIA**  
**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2014**

El volumen de ventas realizadas a diciembre de 2014 fue mayor en un 23% respecto al presentado al 2013; este efecto también se puede visualizar en el costo de ventas que aumentó en el 31% respecto al año anterior.

Las ventas netas principalmente se encuentran conformadas por la facturación correspondiente a la venta de láminas de cartón.

El resultado del ejercicio, disminuyó drásticamente respecto al año 2013, debido que en el año anterior se obtuvo una utilidad neta por US\$. 29K. y en el 2014 el resultado fue una pérdida que ascendió a US\$. 798K.

Con el compromiso formal de quienes hacemos esta empresa, Incasa aspiramos que el 2015 sea el año de reivindicaciones y que los resultados a alcanzar sea el antecedente a mejores días para todos nosotros.

Señores Accionistas, Gracias por vuestra confianza depositada en esta Gerencia General.

Atentamente,



Ing. Com. Carlos V. Galarza Chacón  
Gerente General