

**ENKADOR**  
FIBRAS SINTÉTICAS Y TEXTILES

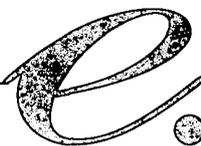
*e.*

**JUNTA GENERAL  
ORDINARIA  
DE ACCIONISTAS**

*Sangolquí, 29 de Febrero de 2012*

**INFORME DEL GERENTE GENERAL**





Febrero, 2012

Señores accionistas,

Conforme a lo establecido en los estatutos de la Compañía y las normas societarias vigentes, presento a su consideración el presente Informe de gestión realizada por la administración de ENKADOR S. A. durante al ejercicio económico 2011.

En el año 2011 se ha alcanzado logros importantes en cuanto a montos de venta, EBITDA y resultados netos, así como mejores resultados en la gestión de producción al registrar mayores índices de calidad y en el desarrollo de nuevos productos de mayor valor agregado. Cabe señalar que a partir de ese año los estados financieros de la compañía se presentan de acuerdo a lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera, lo que hace que esta información sea solo comparable con el año 2010.

### **LA ECONOMÍA ECUATORIANA EN EL AÑO 2011 Y SUS PERSPECTIVAS PARA EL 2012**

#### **Producto Interno Bruto**

De acuerdo a cifras publicadas por la Secretaría Nacional de Planificación y Desarrollo (SENPLADES), Ecuador ocupó el tercer puesto en crecimiento del PIB entre los países de América Latina y el Caribe.

El estudio señala que el Ecuador creció un 8% respecto del 2010, inferior a Panamá (10.5%) y Argentina (9%), pero superior a Perú (7%), Chile (6.3%), Colombia (5.5%) o Brasil (2.9%). Cabe señalar que cifras preliminares publicadas en el portal del Banco Central del Ecuador (BCE) mencionan un crecimiento del PIB del 6.5%

Las principales razones del crecimiento reportado se resumen en las siguientes:

- Altos precios del barril de petróleo.
- El incremento de las exportaciones petroleras y no petroleras
- El fuerte gasto público, los incrementos salariales y las mayores utilidades que las empresas distribuyen a sus trabajadores impulsan la demanda interna, pero que también genera efectos negativos en la balanza comercial.
- El fuerte impulso recibido por el sector de la construcción, debido, por una parte, a la actividad desarrollada por el Estado en carreteras, puentes, aeropuertos y centrales de energía; y a las inversiones de las empresas privadas de telecomunicaciones.

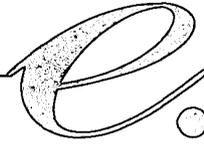
La CEPAL señala que en el año 2011 también son destacables tres hechos: el incremento importante de la recaudación fiscal, la reducción del desempleo urbano y el bajo porcentaje de deuda externa pública con relación al PIB.

#### **Balanza comercial**

A diciembre del 2011, la balanza comercial registró un saldo deficitario de USD - 717.3 millones, inferior en un 63.8% al registrado en el 2010 (USD - 1.978.7 millones).

1  
[www.enkador.com](http://www.enkador.com)

Planta Sangolquí : Barrio Selva Alegre Km. 1 Vía San Fernando. Casilla 1711-04856 CCL. PBX (593-2) 2870183  
Ventas: (593-2) 287-0104 / 184 / 823. Fax: (593-2) 287 0818  
Oficina Comercial: Naciones Unidas y Av. Amazonas (esq.) Edif. La Previsora,  
Torre B, 5to. Piso, Ofc. 505 Telf.: (593-2) 226-2269, 292- 3891  
Puntos de Venta Quito: Av. Los Shyris N42-125 y Thomas de Berlanga, Edif. Orión. Telf: (593 2) 246-9206  
Punto de Venta Atuntaqui: Calle Río Amazonas N°1539, entre Espejo y Juan de Velasco. Telf: (593 6) 290-9797  
Punto de Venta Ambato: C.C. Caracol Av. De los Guaytambos y Juan Montalvo Local 75. Telf: (593 3) 242-3528



Las exportaciones crecieron en un 27.5% para alcanzar USD 22.292 millones, mientras que las importaciones lo hicieron en un 12% para ubicarse en USD 23.009 millones.

La balanza comercial petrolera alcanzó un superávit de USD 7.826 millones, mientras que la no petrolera presentó un déficit de USD 8.544 millones, superior en un 12.3% respecto de la registrada en el año 2010.

La reducción del déficit de balanza comercial se debe principalmente al incremento del precio promedio del barril de petróleo que pasó de USD 71.92 pbp a USD 96.96 pbp.

Las exportaciones no petroleras registraron un valor FOB de USD 9.379 millones, superior en un 20% a las registradas en el 2010. En este grupo se evidencia un crecimiento tanto en volumen como en valor unitario del 14.5% y 4.8%, respectivamente.

Por su parte, las importaciones no petroleras alcanzaron USD 17.923 millones, valor superior en 15.8% al presentado en el año 2010. En volumen, el incremento más importante se registra en el rubro Materias Primas (15.8%), mientras que la importación de Bienes de Consumo creció el 8.8% y los Bienes de Capital el 6.9%.

### **Inflación**

La inflación anual se ubicó en el 5.41%, superior al 3.33% registrada en el año 2010, impulsada por el incremento de circulante generado por el mayor gasto gubernamental.

El Instituto Nacional de Estadísticas y Censo (INEC) ha señalado que los precios de los alimentos y de las bebidas no alcohólicas fueron los que más contribuyeron con la inflación local el año pasado, seguidos por ropa y calzado y educación, restaurantes y hoteles.

Por su parte, el índice de precios al productor (IPP) registró un incremento del 12.52%, menor al 16.65% observado a diciembre del 2010.

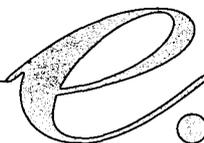
### **Expectativas económicas para el año 2012**

Indudablemente, lo que suceda en las mayores economías mundiales impactará el desarrollo relativo de Ecuador en este año. El Fondo Monetario Internacional estima que el PIB mundial crecerá al 3.3% en este año, los países desarrollados crecerán en su conjunto 1.2% y las economías emergentes lo harán al 5.4%, mientras que China e India lo harán al 8.2% y 7%, respectivamente.

Para el año 2012 el BCE estima un crecimiento del PIB del 5.35% y el FMI un 3.8%. Este crecimiento estaría influenciado por los siguientes factores:

- Las expectativas generadas por el año electoral.
- La posibilidad de concretar tratados comerciales con Estados Unidos o Europa. El requerimiento de acuerdos comerciales se vuelve imperativo, más aún cuando países vecinos ya los han conseguido.





- El impulso a la inversión del gobierno y la inyección de dinero a la economía a través del gasto público puede generar un incremento en el consumo de los hogares. Adicionalmente, se estima que los ingresos provenientes de las exportaciones de petróleo sigan creciendo. También se prevén ingresos por el desarrollo de nuevas explotaciones mineras.
- El crecimiento del sector manufacturero será impactado negativamente por el incremento del impuesto a la salida de divisas del 2% al 5% establecido en noviembre del 2011, lo que restará liquidez y por tanto disminuirá su capacidad de inversión. Este impuesto también tendrá repercusión en el encarecimiento del crédito del exterior y en el incremento de la inflación.
- El incremento de los costos de producción, generado por el aumento de los costos de la mano de obra en un porcentaje superior a la inflación.

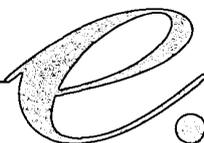
De acuerdo a previsiones del BCE, el comercio, la construcción y la banca tendrán menor crecimiento que el estimado para el 2011, mientras que el del sector industrial será mayor. La inversión del gobierno en obras de infraestructura, las facilidades de crédito en la banca pública y privada y los proyectos que se han iniciado en el sector de la construcción puede generar un crecimiento del 14%.

A continuación se presenta un cuadro comparativo actualizado de los principales indicadores del país en el período 2009 - 2011:

INDICADORES		2009	2010	2011
PIB	USD MILLONES CORRIENTES	52.022	57.978	65.945
TASA VARIACION PIB	% (USD 2000)	0,36	3,58	6,50
INFLACIÓN	%	4,31	3,33	5,41
TASA DE INTERES SEGMENTO EMPRESARIAL	%	9,90	9,54	9,53
EXPORTACIONES	USD MILLONES FOB	13.863	17.490	22.292
IMPORTACIONES	USD MILLONES FOB	14.097	19.469	23.010
BALANZA COMERCIAL TOTAL	USD MILLONES	-234	-1.979	-717

Fuente: Información estadística mensual y Cifras económicas del Ecuador - BCE





**LA INDUSTRIA TEXTIL EN EL 2011  
Y SUS PERSPECTIVAS PARA EL 2012**

En el año 2011, se prevé que el sector textil registre un crecimiento del 7.2%, superior al crecimiento promedio de la economía (6.5%)

En este año, se registraron exportaciones de textiles por USD 181.3 millones mientras que las importaciones alcanzaron USD 736.6 millones, originando un déficit de balanza comercial de USD - 555.3 millones, superior en un 66.9% al registrado en el año 2010.

**INDICADORES SECTOR TEXTIL**

	2009	2010	2011	% VAR. 2011/2010
% VARIACION PIB SECTOR TEXTIL	3,8	6,0	7,2	
% PARTICIPACION PIB TEXTIL / PIB TOTAL	1,9	2,0	2,0	
IMPORTACIONES (en millones USD)	415,0	561,7	736,6	31,1
EXPORTACIONES (en millones USD)	179,7	229,0	181,3	-20,8
BALANZA COMERCIAL TEXTIL(en millones USD)	-235,3	-332,7	-555,3	66,9

Fuente: Información BCE, AITE

**Importaciones**

**IMPORTACIONES DEL SECTOR TEXTIL**

- Valores en millones USD -

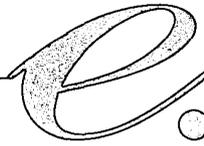
	2009	2010	2011	% VAR. 2011/2010
FIBRAS Y FILAMENTOS	61,3	80,9	127,4	57,4
HILADOS	38,1	56,5	66,0	16,7
TEJIDOS	140,4	189,6	216,8	14,3
PRENDAS DE VESTIR	67,7	112,8	185,2	64,2
MANUFACTURAS TEXTILES	57,5	51,3	63,5	23,8
OTROS TEXTILES	50,1	70,6	77,8	10,2
<b>TOTAL IMPORTACIONES TEXTILES</b>	<b>415,0</b>	<b>561,7</b>	<b>736,6</b>	<b>31,1</b>

Fuente: Información BCE, AITE

En dólares, las importaciones que crecieron de forma más importante en términos absolutos fueron las de prendas de vestir, seguidas por las importaciones de fibras y filamentos. Cabe señalar que el crecimiento global de las importaciones en volumen fue de apenas el 2.7%.

El principal origen de las importaciones lo constituye la Comunidad Andina, con una participación del 39% del total, seguido por las importaciones de China con un 15%.





**Exportaciones**

**EXPORTACIONES DEL SECTOR TEXTIL**  
- Valores en millones USD -

	2009	2010	2011	% VAR. 2011/2010
FIBRAS Y FILAMENTOS	13,0	13,3	11,6	-12,6
HILADOS	9,4	13,8	15,9	15,4
TEJIDOS	22,7	23,3	31,8	36,3
PRENDAS DE VESTIR	21,5	22,0	23,9	8,7
MANUFACTURAS TEXTILES	87,6	65,0	44,0	-32,2
OTROS TEXTILES	25,4	91,6	54,1	-40,9
<b>TOTAL EXPORTACIONES TEXTILES</b>	<b>179,7</b>	<b>229,0</b>	<b>181,3</b>	<b>-20,8</b>

Fuente: Información BCE, AITE

Las exportaciones se redujeron en el 20.8% respecto a las registradas en el año anterior. La contracción más importante se registra en las exportaciones a Venezuela, las cuales disminuyen en USD 64.5 millones (50.1%) respecto de las contabilizadas en el 2010. Por su parte las exportaciones a Colombia han crecido en un 21%, con lo cual la participación de este mercado en el total de exportaciones sube del 23.2% al 35.7%.

**EXPORTACIONES ENKADOR - SECTOR TEXTIL**  
- Valores en millones USD -

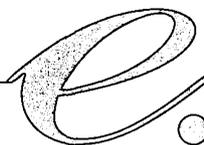
	2009	2010	2011	% VAR. 2011/2010
TOTAL EXPORTACIONES TEXTILES	179,7	229,0	181,3	-20,8
ENKADOR	6,8	7,5	8,7	16,4
% PART. ENKADOR/EXPORTACIONES	3,8	3,3	4,8	

Las exportaciones de ENKADOR en el año 2011, se incrementaron en un 16.4% y su participación respecto del total de exportaciones del sector pasó del 3.3% al 4.8%.

**Cifras del mercado local de fibras sintéticas**

En el año 2011, la compañía incrementó sus ventas en toneladas el mercado local en un 11% para alcanzar 3.971 ton. Esto a pesar de que el mercado de fibras sintéticas que Enkador produce se contrajo en un 2.3% en toneladas:





**MERCADO ECUATORIANO FIBRAS SINTÉTICAS\***

- Valores en toneladas -

	2009	2010	2011	% VARIACION
<b>IMPORTACIONES DE HILOS DE TERCEROS</b>				
IMPORTADORES POLIÉSTER	3,118	3,500	2,912	-16.8
IMPORTADORES NYLON	46	41	53	29.3
<b>TOTAL IMPORTACIONES HILOS TERCEROS (NYLON Y POLIÉSTER) (A)</b>	<b>3,164</b>	<b>3,541</b>	<b>2,965</b>	<b>-16.3</b>
<b>PRODUCCION LOCAL</b>				
Importación chips Poliéster	700	640	640	0.0
Importación chips Nylon	0	0	0	
<b>TOTAL PRODUCCION LOCAL (NYLON Y POLIÉSTER) (B)</b>	<b>700</b>	<b>640</b>	<b>640</b>	<b>0.0</b>
<b>VENTAS ENKADOR</b>				
LOCAL (C)	3,254	3,576	3,971	11.0
EXPORTACION	1,613	1,655	1,512	-8.7
<b>TOTAL VENTAS ENKADOR</b>	<b>4,867</b>	<b>5,231</b>	<b>5,483</b>	<b>4.8</b>
<b>TOTAL MERCADO LOCAL (D = A+B+C)</b>	<b>7,118</b>	<b>7,757</b>	<b>7,576</b>	<b>-2.3</b>
<b>% PARTICIPACIÓN MERCADO PRODUCTOS FABRICADOS POR ENKADOR (C / D)</b>	<b>46</b>	<b>46</b>	<b>52</b>	

\* Se ha excluido del cálculo hilo poy de nylon e hilos lisos de poliéster que no se produjeron en el año 2011.

Enkador incrementó su participación del 46% al 52%. Cabe señalar que el segundo participante obtuvo el 16% del mercado.

**Perspectivas del mercado textil**

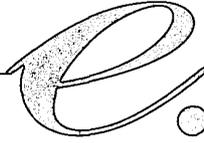
Se estima que uno de los sectores que mayor dinamismo registre en la economía en el 2012 sea el de calzado, textil y confección, el cual podría alcanzar un crecimiento del 9%. Este crecimiento, se verá afectado por el incremento del costo de la materia prima e insumos generados por el incremento del impuesto de salida de divisas y el alza del salario básico. De acuerdo a pequeños industriales de estos sectores, estas variables generarían un incremento del costo entre el 3% y el 8% y un incremento en los precios de productos finales de un 5% a 10%.

La expectativa de crecimiento estimado en el sector de la construcción generará un impacto positivo en la demanda de otros sectores, entre ellos el textil.

El cambio del sistema de compras de materias primas e insumos para el programa "Hilando el Desarrollo", promovido por el Gobierno Nacional, va a posibilitar que los recursos destinados a este programa sean canalizados a la demanda de productos nacionales.

En lo que respecta a mercados del exterior, se estima un crecimiento importante en Perú, país que, al estar beneficiado de tratados de libre comercio, incrementó sus





exportaciones en el año 2011 en el 26.6% y estima seguir creciendo en el presente año. Por otra parte, la disparidad de aranceles con países vecinos y la falta de tratados de libre comercio, disminuye la competitividad de la producción nacional.

En lo referente al mercado venezolano, se espera que los dos gobiernos den impulso a la implementación del SUCRE (Sistema Único de Compensación Regional), con lo cual los tiempos para la tramitología y permisos requeridos podrían reducirse, lo que nos daría una ventaja en ese mercado respecto de las importaciones provenientes de otros países que no pertenecen al ALBA.

El incremento del costo de fletes de las importaciones provenientes de Asia y los tiempos de tránsito nos da una ventaja competitiva como proveedores locales y regionales.

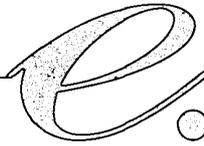
### **OPERACIÓN DE ENKADOR S.A. EN EL AÑO 2011 Y PERSPECTIVAS PARA EL 2012**

El año 2011 es el primero en que la compañía presenta su información bajo lo establecido en las normas internacionales de información financiera (NIIF), esta situación determina que mucha de la información no sea plenamente comparable con años anteriores.

Durante el 2011, la compañía alcanzó los siguientes resultados de gestión:

- Las ventas totales se incrementaron en un 22.8% al pasar de USD 20.4 millones en el 2010 a USD 25.04 millones en el 2011. De este crecimiento el 17.1% se explica por el precio promedio y el 4.9% por incremento de volumen.
- Las ventas en dólares el mercado local se incrementaron en un 26.6% con respecto al año previo. Las exportaciones se incrementaron en un 16.3%, y representan el 34.7% de las ventas totales.
- Los productos que crecieron de manera más importante en volumen fueron: hilo de bordar (50%), hilos de poliéster y nylon de alta tenacidad (31%), teñidos en masa (25%) y texturizados (18%)
- El Margen Bruto se ubicó USD 4.96 millones que representa un incremento del 43.5%, respecto del valor alcanzado en el año 2010.
- La Utilidad antes de Participación Trabajadores e Impuesto a la Renta alcanza USD 1.5 millones, 161.8% más que en el año anterior; mientras que la Utilidad Neta del Ejercicio se sitúa en USD 898 mil (incluyendo la variación de Impuestos Diferidos)
- En el año 2011 se iniciaron las inversiones y la construcción de la planta de producción del proyecto de reciclaje PET.
- Se ha continuado con la orientación de las acciones de la compañía hacia el concepto de contribución marginal, para lo cual se ha variabilizado el pago de salarios administrativos.





### **Calidad y productividad**

Las estrategias adoptadas para mejorar los indicadores de calidad de la planta han permitido reducir los desperdicios del 4.8% al 3.7% y la producción de segundas calidades del 12% al 6.9%. Las principales razones para estos resultados de calidad han sido: suministro estable de materia prima, estabilidad y capacitación del personal operativo, implementación del sistema de cola de transferencia en el área de texturizado, *upgrading* de la producción en proceso, mantenimiento adecuado de la maquinaria de producción, seguimiento y control de calidad y desperdicios por turno, reorganización administrativa, charlas de gerencia e incentivos al personal operativo por logros y mejoras de productividad y calidad.

Respecto de los indicadores de productividad, podemos mencionar los siguientes: reducción de horas extras en un 88%, reducción de las posiciones paradas en máquinas en un 40%, reducción del tiempo de entrega de productos estratégicos en un 41%, mejora en los niveles de cumplimientos de pedidos en el 10%, reducción de los paros imprevistos de máquinas en un 51%.

Se estima que las mejoras de calidad y la reducción de desperdicios generan un efecto positivo en resultados de aproximadamente USD 390 mil.

### **Cartera de clientes**

La cartera total bruta se incremento en 16.4% debido al crecimiento de ventas alcanzando USD 7.2 millones. Por su parte los días de cartera vencida promedio (con más de un día) se reducen de 51 a 34.

En el año 2011 la provisión total de cartera vencida asciende a USD 1.4 millones, mientras que la cobertura del seguro por riesgo de incobrabilidad de la cartera se ubicó en el 62.3% a diciembre del 2011.

### **Inventarios**

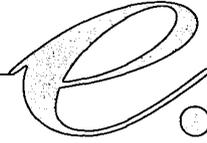
La reducción de inventarios ha impactado de manera más importante en los requerimientos de capital de trabajo en el año 2011, ya que se logró una reducción de 842 ton en relación con el inventario registrado al 31 de diciembre del 2010, terminando a diciembre del 2011 con un inventario total de 1881 ton.

Cabe señalar que se ha obtenido un excelente resultado en el control de inventario de producto terminado, tanto de primeras y segundas calidades. El inventario de producto terminado total se redujo en 431 ton, de las cuales 178 ton corresponden a segundas calidades.

### **Gastos administrativos y de ventas**

Los gastos administrativos y de ventas pasaron de representar el 13.9% de las ventas al 11.9% de las ventas.





### **Resultados financieros**

Los principales resultados financieros del año 2011 se detallan a continuación:

- El EBITDA alcanzó USD 3.2 millones, lo que constituye el 12.7% de las ventas, con un crecimiento del 49.1% respecto al 2010.
- En el período se realizaron Depreciaciones por USD 1.1 millones, las cuales incluyen depreciación por revalorización de activos (Edificios) y la depreciación acelerada de la maquinaria de producción, políticas adoptadas bajo NIIF.

### **Perspectivas 2012**

En el año 2012 se prevé alcanzar unas ventas de USD 27 millones, únicamente en el segmento textil e industrial. La ejecución del proyecto de reciclaje PET podría representar ventas adicionales por USD 7 millones. Estimamos que este proyecto este completamente operativo a partir del segundo semestre del 2012.

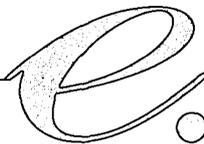
El crecimiento de la economía, tanto local como regional, nos permitirá mantener la expectativa de incremento de ventas, aun cuando el impacto de la crisis europea no se podría predecir en el corto plazo ya que las economías latinoamericanas, hasta el momento, no se han visto significativamente afectadas. Este posible efecto negativo podría ser contrarrestado por el incremento del precio del petróleo originado en la situación en Medio Oriente.

Para alcanzar las metas señaladas, se han definido las siguientes estrategias:

#### **Comerciales**

- Incrementar la participación de productos estratégicos en el total de las ventas. En el año 2011 esta participación fue del 34% ventas totales. Se estima que los productos estratégicos alcancen entre el 38% y 40% de las ventas en el 2012.
- Enfoque en desarrollo de mercados para los siguientes productos: nylon bondeado, línea para acolchados, sportenka fresh y nylon textil, una vez que se ha concluido con las etapas de estandarización de los procesos de producción y garantía de calidad. En el año 2011 se desarrolló el producto sportenka fresh, que registró ventas por 53 ton, estimamos que este producto crezca de tal manera que incremente su participación en la venta de productos estratégicos del 4% al 15%.
- Buscar nuevos socios comerciales relacionados con insumos textiles en otros países, principalmente en Perú y Brasil.
- Apertura de dos nuevos puntos de venta en Cuenca y Guayaquil.
- Aprovechar los tratados de libre comercio firmados con Estados Unidos por Perú y Colombia, suministrando materias primas que permitan la acumulación de origen.





- Continuar con el desarrollo de productos enfocados a complementar las líneas de costura industrial y productos textiles de mayor valor agregado.
- Desarrollar alianzas con fabricantes y distribuidores en diferentes países para la comercialización de nuestros productos en otros mercados.
- Reforzar nuestra presencia comercial en el mercado local a través de visitas a clientes potenciales y generar acuerdos de corto y mediano plazo de manera que se pueda contrarrestar las importaciones.
- Participar en ferias especializadas locales y en el exterior.

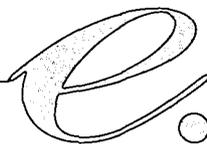
#### Operativas

- Mejorar las primeras calidades y reducir los desperdicios, manteniendo la estabilidad en el suministro de materias primas que se logró en el 2011, sumado al seguimiento continuo de los indicadores de calidad, capacitación del personal y adecuado mantenimiento de la maquinaria.
- Reducir costos a través de licitaciones con proveedores y compras por volumen.
- Continuar con el proceso de control y optimización del capital de trabajo, especialmente inventario de producto terminado y en proceso.
- Optimización de rutas de producción.

#### Proyecto recuperación botellas PET

A la fecha de este informe, este proyecto cuenta con los permisos ambientales y de construcción para su operación. Hemos logrado dos de los tres desembolsos previstos con la Corporación Financiera Nacional para el financiamiento de la maquinaria y esperamos contar con el último desembolso en las próximas semanas.





**Principales indicadores operativos y financieros**

A continuación se adjunta un cuadro comparativo de los principales indicadores financieros de la compañía del período 2010 – 2011, en cifras comparables bajo NIIF:

INDICADORES		2010	2011
Ventas Totales	Tn.	5.239	5.494
Ventas Totales	USD MILES	20.384	25.039
Participación exportación	%	37	35
Resultado Operacional	USD MILES	730	1.987
Resultado Financiero	USD MILES	-493	-552
Otros Ingresos	USD MILES	332	55
Participación trabajadores e Impuestos	USD MILES	-355	-593
Utilidad Neta	USD MILES	214	898
Resultado operativo vs. Ventas	%	3,6	7,9
Resultado Neto vs. Patrimonio Neto	%	1,1	3,6
Deuda neta (incluye cartas de crédito)	USD MILES	5.643	5.991

**Propiedad Intelectual**

La compañía ha cumplido con todas las normas referentes a propiedad intelectual e industrial.

**ESTADOS FINANCIEROS**

Los Estados Financieros de ENKADOR S.A. forman parte integral del presente informe.

No quiero terminar este informe sin antes agradecer la confianza demostrada por nuestros accionistas, el soporte permanentemente recibido de nuestro Presidente y de los señores Directores; la colaboración de funcionarios y colaboradores en el cumplimiento de las metas y objetivos planteados para el año 2011; el apoyo de nuestros proveedores y entidades bancarias, quienes han confiado en los nuevos



proyectos de la compañía, y la preferencia de la que hemos sido merecedores por parte de nuestros clientes.

Deseo aprovechar esta oportunidad para expresar nuestro pesar por el fallecimiento del Dr. Edgar Terán Terán, quien por muchos años, desde su cargo como Director y abogado, respaldó los intereses de la compañía y apoyó a su administración.

Los resultados alcanzados a lo largo de los últimos años nos llenan de orgullo, pero al momento de escribir estas líneas estos logros son ya parte del pasado. Así, con el propósito de seguir avanzando, nos hemos planteado metas más exigentes para consolidar nuestra visión de trabajar por un futuro mejor, en beneficio de nuestros accionistas, clientes y trabajadores.

Atentamente,



**Carlos Mario Saldarriaga**  
Gerente General

