

Machala, Junio 25 del 2003

Señores

ACCIONISTAS DE INDUSTRIAS BORJA INBORJA S.A.

Presente.-

Señores accionistas:

El suscrito en calidad de Comisario Principal de Industrias Borja INBORJA S.A., y conforme a lo establecido en la Ley de Compañías, presento ante ustedes el informe correspondiente a los estados financieros de Inborja S.A. por el ejercicio económico del 2002.

- I.- Como parte de mis funciones de Comisario solicité al personal responsable de las diferentes áreas de la empresa su colaboración, para la eficaz realización del trabajo a desarrollar, habiendo recibido la colaboración necesaria, lo cual me permitió preparar este informe, que unido al estudio de la documentación de la sociedad y de la parte contable me ha permitido tener una opinión sobre la situación actual de la Empresa y cuyos aspectos más sobresalientes son los que se indican a continuación:

1.1.- OPINION SOBRE EL CUMPLIMIENTO DE NORMAS LEGALES, ESTATUTARIAS Y REGLAMENTOS.

Aspectos societarios: Inborja S.A. es una compañía constituida el 7 de Diciembre de 1981 con un Capital Social actual de 400.000 dólares USA, cuya actividad principal es el procesamiento de puré de banano y adicionalmente jugo de maracuyá y puré de mango y desde tres años atrás la elaboración de néctares en envases brik, por ahora para el mercado local.

Respecto al cumplimiento de normas legales, estatutarias se examinaron las Actas de Juntas de Accionistas y se realizó un seguimiento sobre las disposiciones y resoluciones que constan en dichas actas, con el objeto de determinar si habían sido cumplidas, habiendo establecido que tales resoluciones fueron ejecutadas a cabalidad.

Como parte de mis actividades como Comisario Titular de Inborja, he revisado periódicamente los asientos contables, lo cual me permite opinar que el Balance General y el Estado de Pérdidas y Ganancias que han sido presentados están garantizados por saldos confiables y razonables.

He asistido con mi opinión en los casos que Inborja me ha requerido, y he participado en las Juntas Generales cuando he sido convocado.

1.2.- PROCEDIMIENTOS DE CONTROL INTERNO.

Para el fiel cumplimiento de los procedimientos implantados en la industria, así como las normas de control interno se ha delegado a los jefes de cada una de las áreas para que supervisen la aplicación de los mismos. Esta medida según he constatado, ha permitido mejorar la administración de los diferentes recursos con los que cuenta la Empresa, se ha incorporado todos estos sistemas de trabajo en el área de mantenimiento, talleres mecánico y eléctrico.

Referente a aspectos administrativos, la compañía en el año 2002 no ha variado sustancialmente la estructura orgánica y funcional de la misma aunque en el transcurso del año el número de trabajadores ha disminuido en concordancia con las exigencias de la operación de la planta y en atención a la capacidad de trabajo de la misma.

Como medida de mejoramiento organizativo y de sistematización, la Gerencia de Producción ha continuado mejorando el manual de funciones y procedimientos operativos de todo el proceso de producción, lo cual garantiza que exista una normatividad sobre todos los procesos que avalizan la calidad del producto.

Se mantiene aún el sistema de contratación del personal eventual a través de Serviro Cía. Ltda. quien proporciona el personal que la industria requiere.

La auditoria externa del año 2002 estuvo a cargo del CPA. Alejandro Soledispa Matute, Registro RNAE No. SC-159 , cuyo informe correspondiente, aún no lo he revisado, por cuanto no ha sido presentado aún.

1.3.- OPINION SOBRE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Se puede señalar que del análisis de los estados financieros por el año 2002, la situación de Inborja es como sigue:

La contabilidad ha sido llevada de acuerdo a los principios de contabilidad generalmente aceptados, registrando el costo y/o gastos al momento en que se han producido y los ingresos al momento en que se ha adquirido los derechos sobre los mismos.

La contabilidad también se ha regido a las normas establecidas por la Ley y la Superintendencia de Compañías, en especial las que tienen que ver con la presentación de los estados financieros y los principios y normas contables autorizados.

Por otra parte el sistema de depreciación aplicado a los activos fijos ha sido bajo el método lineal en los siguientes porcentajes.

Edificios e instalaciones	:	5% anual
Maquinarias y Equipos	:	10% anual
Vehículos	:	20% anual
Muebles y Enseres	:	10% anual

Debido al tiempo transcurrido de iniciación de la planta , sus activos productivos, vale decir maquinaria y equipos , han completado su vida útil, razón por la cual el efecto de la depreciación en el costo en este año ha sido notoriamente bajo.

Como política financiera se tiene establecido que sobre los valores realizables se aplique un 5% anual en calidad de provisión de cuentas incobrables y/o malas.

1.3.1. ACTIVOS:

Analizando la composición de los activos de la compañía, la observación más importante es que los activos fijos contables constituyen tan solo el 14% del activo total, considerando la depreciación acumulada, el 80% esta conformado por los activos corrientes de la compañía (USD 4'809.578) y el resto se reparte entre los activos a largo plazo, diferidos y otros no corrientes.

Indudablemente, que la composición señalada es un indicativo que la maquinaria y equipos productivos tienen un valor contable reducido, por efecto de la depreciación y la reducción de la vida útil que supone un desembolso considerable para el mantenimiento y reposición de dichos activos , por la obsolescencia y el desgaste propio de los mismos.

Por otra parte, la formación de los activos corrientes determina que más del 63 % lo constituye el saldo de las compañías relacionadas y de los accionistas, cuya recuperación es incierta en el tiempo, lo que significa que la compañía ante una emergencia de liquidez tendría serias limitaciones.

- a) **Activos Exigibles.-** En cuentas por cobrar aparecen los saldos de los valores adeudados por los compradores de los productos de Inborja que se exportaron en el transcurso del 2001 (USD 456.646) y que al momento han sido recaudados.

El saldo de la cuenta compañías relacionadas se refiere a valores entregados por Inborja a favor de Frutvictoria y de la Inmobiliaria Marta

y Sara por un monto de USD 1'996.239 , fondos destinados para cubrir mano de obra de la hacienda, la entrega de la fruta a Inborja y otros bienes y servicios y financiar la operación de la guardería, el funcionamiento del edificio y bodega en Machala.

- b) Los otros componentes del activo, como los Inventarios cuyo saldo a fin del año 2002 fue USD 1'290.228,48, entre los cuales se consideran la materia prima y productos terminados, los mismos están de acuerdo a la capacidad de producción y a la capacidad de almacenamiento del producto.

En lo que tiene que ver con la bodega general, la misma involucra materiales directos e indirectos de producción, especialmente los de envasados y empaque. Los rubros de repuestos y accesorios, se mantienen en niveles adecuados conforme a las exigencias de mantenimiento y reparación de los respectivos equipos.

- c) Los activos fijos están desglosados en 2 rubros principales: los activos que no se deprecian que suman USD 77.032.91 , constituidos por terrenos y adecuaciones en los mismos; y por otra parte, los activos que se deprecian y cuyo valor neto fue de USD 784.763,97 inferior a los USD 1'337.770.86 del año anterior, como efecto de haber terminado la vida útil de numerosos activos .
- d) Otros activos no corrientes se relacionan a activos fijos que no están siendo utilizados y que corresponde a una incompleta fábrica de chifles. Un rubro importante también dentro de los activos son los diferidos, que totalizan USD 372.883.19.

1.3.2 PASIVOS:

Los comentarios generales sobre los Pasivos, son los que se mencionan a continuación: El Pasivo de Inborja está constituido por 3 grandes rubros, las cuentas y documentos por pagar a corto plazo, las obligaciones a largo plazo y otros créditos diferidos.

- a) En lo que tiene relación a cuentas y documentos que la Industria tiene que pagar a corto plazo los USD 346.222,87 corresponden a facturas provenientes del giro normal del negocio y que se van atendiendo de acuerdo a la fecha de su presentación y USD 2'458.542,12 representa el monto adeudado y vencido de capital con el Banco del Pacífico. Se incluye también dentro de este rubro los intereses y comisiones por pagar al Banco del Pacífico que se encuentran en mora por USD 1'386.067,10

- b) En otras obligaciones a largo plazo se tiene registrado la porción de deuda con el Banco del Pacífico que se vence en el 2003 y 2004 y que suman USD 459 698,12 que añadidos a la porción corriente alcanzan los USD 2,918,064.29, que es el monto total de la deuda con dicho Banco.

1.3.3 PATRIMONIO:

Del análisis de las cuentas patrimoniales se puede advertir que el rubro de las reservas constituyen el sustento más importante del patrimonio de la Compañía, generado principalmente por la Reserva de Capital.

El resultado económico del año 2002 fue negativo en USD 947.960,14, pese a que se ha obviado el efecto ocasionado por la contabilización del diferencial cambiario que existía antes de la dolarización. Cabe mencionar que para fines tributarios se determinó que USD 330.023,59 son gastos no deducibles.

1.3.4. ESTADO DE RESULTADOS.

Sobre el Estado de Pérdidas y Ganancias, se puede señalar lo siguiente: Los ingresos contables de la Industria estuvieron básicamente constituidos, primero, por la exportación de los productos que procesa actualmente la fábrica y que alcanzaron a USD 2'338.820,36 de puré de banano y USD 6.440,00 de jugo de maracuyá y segundo, por la contabilización de las ventas locales de los néctares y jugos envasados en tetra brik, que en el año analizado sumaron USD 66.751.19. Existieron otros ingresos por USD 48.411.18.

1.3.5. VENTAS

Con el propósito de que se aprecie debidamente los volúmenes de venta de los diferentes productos se comenta a continuación el comportamiento de las exportaciones en los 3 últimos años.

Mientras que en el año 2000 se vendieron 8.956 TM de puré de banano que representaron en términos FOB USD 4.4 millones, en el año 2001 sólo se exportaron 7.494 TM en USD 3.6 millones, o sea 800 mil dólares menos. Sin embargo, estas cifras no se modificaron mayormente en el año 2002 puesto que las ventas significaron 7.317 TM equivalentes a USD 3.591.772 en términos FOB.

Por los datos consignados se puede colegir que Inborja en el año del 2002, mantuvo el mismo volumen de ventas en cantidad y valor que el año 2001,

siendo la diferencia que en 2002 se vendió más a Estados Unidos y menos a Europa.

Las exportaciones de puré de banano y jugo de maracuyá en el 2002 fueron :

COMPRADOR	TM NETAS	USD VALOR
A.L. HOOGESTEGER	264.520	145.994
AUJAN SOFT	404.690	185.860
CTRO. LEVANTINA	18.358	9.087
DELTAFRUTTA	18.395	15.452
DOHLER EUROCITRUS	200.050	103.271
GANIR	100.252	41.826
HIMPLER INTERNATIONAL	35.914	21.530
INT. FOOD BUSSINES SRL	239.135	106.322
LONCOCHE	60.810	33.054
MITSUBISHI	237.613	130.687
NATIONAL FOOD IMP.	36.826	19.149
NAXPORT FOODS BV.	18.141	21.769
NETRA AGRO (SVZ)	4.139	2.069
PEPSICO	91.790	38.836
RIEDEL	320.950	166.051
SVZ	135.734	63.497
UNISOURCE	18.395	7.595
SUMAN	2.205.711	1.112.051
ITI	<u>5.111.772</u>	<u>2.479.721</u>
TOTAL	<u>7.317.483</u>	<u>3.591.772</u>

1.3.6. COSTOS DE PRODUCCION.

El costo de producción del puré de banano en el año 2001 fue de USD 1'809.287,42, es decir por tonelada vendida USD 203,00 sin considerar los costos de venta, administrativos y financieros, porcentualmente un 41% del precio de venta., mientras que en el 2002 el costo fue de USD 2'052.557,24, que por tonelada vendida representó USD 280,52 sin considerar otros gastos, por tanto la productividad se deterioró por el incremento alarmante de los insumos de la producción .

1.3.7. GASTOS DE VENTA:

Entre los gastos correspondientes a la promoción y venta de los productos lo más significativo constituye el dedicado a la compra de combustibles y

lubricantes de los vehículos y su mantenimiento, así como también el servicio eléctrico.

En total se ha dedicado USD 263.993.55 para cubrir los diferentes gastos que corresponden a la comercialización de los productos de la Industria, lo que significa que los gastos de ventas por tonelada se ubicaron en USD 36.07, cantidad bastante inferior a la del año 2001 que se ubicó en USD 92,00 por TM.

1.3.8. GASTOS ADMINISTRATIVOS:

Los gastos administrativos en el 2001 sumaron en el año USD 428.379,89, que representa USD 57,00 por tonelada métrica, inferior al del año 2002, que representó USD 96.00/TM puesto que los gastos administrativos subieron a USD 702.474.84 aumento explicable por la subida de los insumos, entre ellos los sueldos del personal.

Los gastos administrativos frente al total de las ventas representaron un 20%. En el monto de los gastos administrativos del año 2002 se contemplan algunos gastos que se encontraban como activos diferidos tales como los gastos para la ampliación de la planta industrial cuya ejecución se dejó insubsistente por falta de financiamiento.

1.3.9. GASTOS FINANCIEROS:

Los gastos financieros reflejan principalmente los intereses y comisiones pagados por los créditos obtenidos y la variación en el tipo de cambio de las divisas. En el año se acumularon USD 389.357,24 que influyó en la pérdida del ejercicio, aunque el mayor impacto fue por la contabilización a gastos de ciertos valores que permanecían como diferidos hasta concretar su utilización final, según lo señalado en el numeral anterior.

1.3.10 RESULTADOS:

La pérdida contable obtenida por la Industria por el ejercicio de 2002 fue de USD 947.960,14, cifra que históricamente no se había alcanzado y que obedece a la contabilización de gastos de otros ejercicios, que para efectos tributarios están siendo considerados como no deducibles con lo cual la pérdida atribuible al periodo fiscal del año 2002 se reduce a USD 617.936,55. La decisión de sanear varias partidas contables contribuyó a aumentar la pérdida del ejercicio, pero se confía que en el año 2003, el resultado operacional sea positivo, por el mejoramiento del nivel de precios internacionales.

1.4 OPINION SOBRE LOS ESTADOS FINANCIEROS:

De la revisión de la Contabilidad de Industrias Borja INBORJA S.A. como de la documentación de respaldo se desprende que la misma ha sido llevada conforme a los principios y normas contables de aplicación general y que se ajusta a lo dictado por la Superintendencia de Compañías.

Con el fin de verificar la razonabilidad y confiabilidad de los saldos de las diversas cuentas que se ha presentado en los estados financieros se recurrió a varias pruebas y procedimientos de auditoria, con el objeto de satisfacer razonablemente la corrección de los mismos.

De acuerdo a las técnicas utilizadas y conforme a los registros contables, es mi opinión que los estados financieros de Industrias Borja INBORJA S.A. al 31 de Diciembre del 2002 reflejan apropiada y razonablemente la situación financiera de la Compañía y el resultado operacional de su actividad industrial exportadora.

En consideración a los criterios expuestos en líneas precedentes, es mi opinión que tanto el Balance General como el Estado de Pérdidas y Ganancias de Industrias Borja INBORJA S.A. al 31 de Diciembre del 2002 deben ser aprobados, debiéndose sin embargo, observar y aplicar las recomendaciones que se han planteado en este informe y durante el desarrollo del trabajo realizado tendientes a corregir errores de aplicación contable.

Sobre control interno se puede decir que a través de las diferentes actuaciones del suscrito como Comisario de la Compañía, he detectado que con el transcurrir del tiempo se han ido consolidando y perfeccionando los sistemas de control interno, tanto técnicos como administrativos; lo cual ha permitido que la Industria trabaje bajo ciertas normas y principios que le han permitido alcanzar los niveles de productividad que actualmente mantiene.

Se ha verificado que ha existido una preocupación constante por perfeccionar el proceso productivo con el fin de reducir al máximo los costos operacionales sin mermar por supuesto las exigencias del mercado y las normas de calidad del producto. Es necesario sin embargo reponer ciertos equipos y maquinarias que por su extenso uso han perdido eficiencia lo que contribuye a que se incremente los costos de mantenimiento de los mismos.

En lo que tiene que ver con el área administrativa se sigue procurando que todas las áreas involucradas cumplan con acierto las tareas que tienen encomendadas. Se ha reducido el número de empleados y trabajadores a

base de un estudio serio de tareas y funciones que permitan que se efectúe un mejor control y se establezcan realmente los requerimientos en el número de trabajadores de la industria, eso posibilitará eventualmente mejorar las remuneraciones .

1.5 CUMPLIMIENTO DEL ART. 321 DE LA LEY DE COMPAÑÍAS:

Conforme consta en el Art. 321 de la Ley de Compañías, el suscrito en su calidad de Comisario se preocupó en revisar que la administración de la compañía se ajuste no solo a los requisitos sino también a las normas de una buena administración, para lo cual a más de revisar las Actas de Junta General de Accionistas y el cumplimiento de las resoluciones adoptadas, trimestralmente realicé una visita de inspección a la compañía para examinar especialmente los reportes de balance y vigilar que se hayan cumplido las recomendaciones de control interno establecidas durante las visitas que se realizaron anteriormente.

1.6. INDICADORES ECONOMICOS:

Para evaluar los resultados de Inborja se han calculado los principales indicadores económicos y financieros, tomando como base las cifras que se presentan en los estados financieros de los años 2000, 2001 y 2002. Estos índices permiten evaluar la situación económica y financiera de la compañía, pues a partir de ellos se puede establecer parámetros de rendimiento y de comportamiento que miden los logros y resultados alcanzados por una compañía en el transcurso de un año.

RAZON CORRIENTE:

Activo Corriente / Pasivo Corriente

2000	1.66
2001	1.78
2002	1.12

La razón corriente indica la capacidad que tiene la compañía para responder por cada sucre de obligación que tenga la misma; por tanto, con un índice de 1.12, Inborja tendría capacidad de respuesta aunque no inmediata para cubrir sus obligaciones de corto plazo, a pesar que se ha perdido capacidad de pago con relación al 2001.

PRUEBA ACIDA:

Activo Corriente-Inventarios / Pasivo Corriente

2000	1.13
2001	0.83
2002	0.82

El índice del 2002 descubre la iliquidez que tiene la compañía, lo cual ha provocado dificultades en los pagos de la Industria, especialmente porque los valores correspondientes a las compañías relacionadas difícilmente pueden ser recuperadas a corto plazo, sin embargo esto puede ser contrarrestado con un uso más selectivo de los fondos que se disponen.

NIVEL DE ENDEUDAMIENTO:

Total Pasivo Terceros / Total Activo

2000	0.65
2001	0.69
2002	0.81

El índice de endeudamiento aumentó puesto que la deuda acumulada con el Banco del Pacífico es muy alta, sin embargo, en los activos se tienen consideradas las cuentas por cobrar de las compañías relacionadas lo que le mantiene aparentemente manejable a la deuda pero no en la realidad financiera de la compañía, por tanto habrá que priorizar el destino de los fondos y regular los costos de producción a niveles de optimización para que en caso que se de la reestructuración de la deuda se pueda cumplirla.

CONCENTRACION DEL ENDEUDAMIENTO A CORTO PLAZO:

Pasivo Corriente./ Pasivo total Terceros

2000	0.58
2001	0.61
2002	0.88

Hay una marcada concentración de endeudamiento a corto plazo, mucho más severa que de los años anteriores, ello significa que se ha dejado de atender el pago de la deuda bancaria.

MARGEN NETO DE UTILIDAD

Utilidad Neta/ Ventas Netas

2000	0.023
2001	-0.038

2002 -0.260

La pérdida tan significativa en el año 2002 refleja un deterioro respecto a los años anteriores, debido a la disminución de los ingresos y al aumento sostenido de los costos y gastos de la industria, que se espera controlarlos en mejor forma en el año 2003, lo cual permitirá rescatar la posición económica de la Industria.

RENDIMIENTO DEL PATRIMONIO

Utilidad Neta / Patrimonio.

2000	0.04
2001	-0.06
2002	-0.53

En el año 2002 se ha acentuado la descapitalización de la empresa como efecto de la pérdida operacional del negocio. Se espera un leve mejoramiento en la rentabilidad del negocio en el año 2003 que permita intuir que hay esperanzas que la actividad comercial y sus rendimientos no decaigan en el presente año.

RENDIMIENTO DE LA INVERSIÓN:

Utilidad Neta / Activo Total

2000	-0.014
2001	-0.020
2002	-0.100

Lamentablemente en el año 2002 con la pérdida obtenida la compañía tiene ay una desinversión, lo cual equivale a decir que la inversión productiva no ha generado recursos que contribuyan a dotar a la empresa de fondos para futuras inversiones, al contrario se han restado recursos.

1.7. ANALISIS COMPARATIVO ENTRE LOS AÑOS 2000 Y 2001.

Comparando los saldos de las diferentes cuentas al 31 de Diciembre del 2001 y el 2002, se tiene que Inborja disminuyó el valor de sus activos en 730 mil dólares, lo cual se explica por la disminución de sus activos fijos que en el año del 2002 terminaron contablemente su vida útil, lo que redujo considerablemente el valor en libros de las propiedades, maquinarias y equipos de la compañía.

La otra novedad es la que tiene que ver con la composición de los activos , siendo al momento los activos corrientes superiores a los activos fijos netos, que dada la naturaleza de la industria debería ser a la inversa, explicable al momento porque los activos productivos han sido ya depreciados casi en su totalidad y las cuentas de las compañías relacionadas se han incrementado.

En relación a los pasivos, las deudas a corto plazo representaron en el año 2001 un 42% y las de largo plazo 27%, respecto a los activos totales, mientras que el año 2002, los porcentajes fueron 71% y 8%, respectivamente , lo que confirma la suspensión permanente del pago de la deuda bancaria. En lo que tiene que ver con el patrimonio, el componente más significativo es el rubro de las reservas capitalizadas cuya solidez se ve afectada por el resultado operacional negativo de la empresa .

Finalmente, al comparar el volumen de las ventas de puré de banano al exterior, las mismas se mantuvieron casi iguales en los dos últimos años; sin embargo la comercialización de los néctares en el mercado local no ha sido la esperada en el 2002, por lo que se requiere un esfuerzo más profundo para lograr las metas propuestas.

1.8. COMENTARIOS Y SUGERENCIAS:

- a) En el año 2002 como en el año 2001 no se lograron superar los volúmenes de producción de puré de banano, alcanzados en años anteriores. Incidiendo en este hecho la disminución progresiva de los precios internacionales, y la pérdida del mercado europeo en las cantidades que normalmente se estaban vendiendo.

Esta realidad obliga a que la empresa sea más selectiva y agresiva en su comercialización y marketing , a través de precios que soporten los costos sin perjuicio de las utilidades razonables que se persiguen.

- b) Uno de los propósitos de la empresa está dirigida a concretar un financiamiento internacional para la ampliación de la planta y el pago de su deuda bancaria actual.

Si bien esta meta ha sido largamente perseguida no existen posibilidades ciertas que se logre obtener dicho financiamiento, dada las condiciones de la imagen internacional del país y la situación financiera y económica propia del Grupo Borja, sin embargo se espera realistamente que un préstamo de alrededor de un millón de dólares sea la solución inmediata para introducir mejoras en la fábrica que le permitan continuar con la eficacia y eficiencia de siempre.

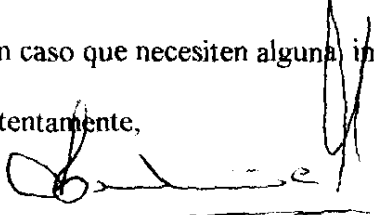
De todas formas se tiene que pensar en dos caminos o se integra capital fresco a través de una nueva participación accionaria, o en su defecto habrá que optar por la enajenación de los bienes no productivos, tales como la propiedad agrícola, el edificio en Machala y la bodega de almacenamiento de cartón, considerando que la deuda bancaria en su totalidad no puede ser actualmente atendida por la compañía. Además, no se pueden distraer recursos para otros fines que no sean los de la Industria porque sólo a través de ella se logrará alcanzar la recuperación económica y financiera de todo el grupo, lo que posibilitará obtener los fondos suficientes para la operación global de las actividades productivas y comerciales que al momento no se están recibiendo.

- c) La solución a la situación de la deuda bancaria es realmente preocupante, puesto que los ingresos que actualmente se están recibiendo, no permitirían cubrir satisfactoriamente los montos que se tienen vencidos y por vencer, siendo esto un factor que en el futuro puede detener el desarrollo propio de la Industria, y afectar el patrimonio familiar, no habiendo otro camino que encontrar nuevos aportantes de capital o un crédito que en mejores términos sustituyan los actualmente existentes.
- d) Una vez que la Industria logre reponer parte de sus maquinarias y equipos, la situación productiva y comercial de la compañía habrá mejorado, sin embargo es necesario que se destine fondos de inversión para diversificar la producción especialmente con productos derivados del banano que tienen mejor acogida y mayor valor agregado que los productos que actualmente procesa Inborja, pues es evidente que el mercado de puré de banano simple se ha deteriorado muy significativamente, en cuanto a precios, por la enorme competencia que existe y que desestimulan obviamente la inversión. Sin embargo, pese a que la deuda que se tiene contabilizada en Inborja no fue originada por endeudamiento propio de la industria, sino que ha tenido que asumir parte de la deuda del Grupo, se puede afirmar que la industria continua como una actividad totalmente rentable, pese a la pérdida contable.

Finalmente, espero señores accionistas que los puntos expuestos en este informe les permita conocer la situación real de Inborja durante el año 2002, y en base a ello puedan tomar las decisiones que juzguen apropiadas.

En caso que necesiten alguna información adicional, favor solicitarla.

Atentamente,


Ing. Com. Jaime Ordoñez
COMISARIO DE INBORJA S.A.