

Machala, 24 de Abril del 2006

Señores

ACCIONISTAS DE INDUSTRIAS BORJA INBORJA S.A.

Presente. -

Señores Accionistas:

Conforme a lo establecido en la Ley de Compañías, el suscrito en calidad de Comisario Principal de Industrias Borja INBORJA S.A., presento a su conocimiento el informe correspondiente a los estados financieros de Inborja S.A. por el ejercicio económico del 2005.

- 1.- 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 que fue constituida el 7 de Diciembre de 1981, siendo su Capital Social actual de 400.000 dólares USA, y cuya actividad principal es el procesamiento de puré de banano normal y orgánico y desde cinco años atrás la elaboración de néctares en envases brik, por ahora para el mercado local.

Respecto al cumplimiento de normas legales, estatutarias y reglamentarias se examinaron las Actas de Juntas de Accionistas y se realizó un seguimiento sobre las disposiciones y resoluciones que constan en las mismas, además de lo establecido en los Estatutos y Ley de Compañías, con el objeto de determinar si habían sido cumplidas, habiendo establecido que las resoluciones aprobadas fueron ejecutadas fielmente por quienes correspondía hacerlo, así como también las disposiciones legales pertinentes.

Como parte de mis actividades como Comisario Titular de Inborja, he revisado los estados financieros al 31 de Diciembre del 2005, así como la documentación y registros contables que la sustentan, lo cual me permite opinar que el Balance General y el Estado de Pérdidas y Ganancias del año 2005 que han sido presentados, están garantizados por saldos confiables y razonables.

30 MAY 2006
Juan José Borja
Comisario Principal de Industrias Borja S.A.

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 2005 no ha variado la estructura orgánica y funcional de la misma. En el transcurso del año el número de trabajadores ha permanecido constante 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 perfeccionando el manual de funciones y procedimientos operativos de todo el proceso de producción, lo cual ha garantizado que exista una normatividad sobre todos los procesos y un control de calidad que permita seguir contando con un producto de excelente aceptación en los mercados internacionales.

Se mantiene aún el sistema de contratación del personal permanente y eventual a través de Servioro Cia. Ltda. , la cual ha venido proporcionando el personal que la industria ha requerido en los últimos años..

La auditoria externa del año 2005 estuvo a cargo del CPA. Víctor Hugo Reyes Guale, Registro SC-RNAE-2 No.457 , cuyo informe correspondiente, lo he revisado detenidamente.

1.3.- OPINION SOBRE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Del análisis de los estados financieros por el año 2005, 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

30 MAY 2006

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 el porcentaje permitido legalmente en calidad de provisión de cuentas incobrables y/o malas.

1.3.1. ACTIVOS:

Revisando la composición de los activos de la compañía, la observación más importante es que los activos fijos contables constituyen tan solo el 12% del activo total, considerando la depreciación acumulada, el 87% esta conformado por los activos corrientes de la compañía (USD 5'074.245,29) y el resto corresponde a los activos 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. Sin embargo esa misma maquinaria tiene un valor comercial muy importante , el cual se encuentra asegurado en la actualidad con Seguros Equinoccial, en lo que tiene que ver con incendio y líneas afines.

Por otra parte, la formación de los activos corrientes determina que el 45 % lo constituye los valores adeudados por las compañías relacionadas y de los accionistas, que dadas las circunstancias son de difícil recuperación, a más de que no están fijados los parámetros de cobro, lo que significa que la Compañía ante una emergencia de liquidez tendría serias limitaciones.

- a) Activos Exigibles.- En cuentas por cobrar a Clientes aparecen los saldos de los valores adeudados por los compradores de los productos

30 MAY 2008

de Inborja que se exportaron en el transcurso del 2005 (USD 414.495.93) y que en este año ya han sido recuperados.

El saldo acumulado de la cuenta compañías relacionadas se refiere a valores entregados en el transcurso del tiempo por Inborja a Frutvictoria S.A. por USD 1'310.716,84 y de la Inmobiliaria Marta y Sara por un monto de USD 982.690,59, fondos destinados para cubrir mano de obra de la hacienda, la entrega de la fruta a Inborja y otros bienes y servicios en el caso de Frutvictoria y financiar los gastos de los servicios recibidos por los inmuebles de propiedad de la Inmobiliaria, en el otro. Al momento la Inmobiliaria está facturando el valor del arriendo y servicios que presta a Inborja.

- b) Los Inventarios cuyo saldo a fin del año 2005 fue de USD 1'355.521,14, incluyen la materia prima y productos terminados, los mismos que en principio deberían estar de acuerdo a la capacidad de producción y a la capacidad de almacenamiento del producto, sin embargo de lo cual hay puré de banano en cantidades importantes que no puede ser utilizado para la exportación por fallas de producción detectadas en las fundas Scholle, que a la larga deberá ser destruido.

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 625.748.73 inferior a los del año anterior, como efecto de haber terminado la vida útil de numerosos activos.
- d) Otros activos no corrientes se relacionan a cargos diferidos y varios que totalizan USD 65.591,04.

1.3.2 PASIVOS:

El Pasivo de Inborja reflejado en el Balance General del año 2005 está constituido por 3 rubros, las cuentas y documentos por pagar a corto plazo, incluidas las entidades bancarias, otras obligaciones con terceros y los créditos diferidos.

- a) En lo que tiene relación a cuentas y documentos que la Industria tiene que pagar a corto plazo están los USD 450.346,64 que corresponden a facturas provenientes del giro

30 MAY 2006

normal del negocio y que se van atendiendo de acuerdo a la fecha de su presentación.

- b) Dentro del rubro anterior se tiene registrado USD 4.503.408,84 que representa el total del monto adeudado y vencido de capital e intereses con el Banco del Pacífico. Como puede deducirse de lo señalado en el literal anterior, en el transcurso de los últimos años no se ha podido atender el pago de la deuda bancaria, ni en capital ni en intereses. Sobre esta deuda bancaria, que se encuentra en mora, existe de por medio un juicio entablado por el acreedor, cuyo desenlace probablemente se de en el transcurso de este año.
- c) En la cuenta de Obligaciones con terceros se tienen contabilizados valores a favor del IESS y del SRI y finalmente en Créditos diferidos, se tiene acumulado un monto de USD 110.386,15, que corresponde a un crédito tributario pendiente de liquidar.

1.3.3 PATRIMONIO:

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

En el año fiscal del 2005 el resultado económico fue positivo en USD 33.022,52. El valor neto una vez deducido el 15% de dicha utilidad como participación de los trabajadores y el valor a pagarse al SRI por Impto. a la Renta fue de USD 18.207,06. Cabe mencionar que para fines tributarios se determinó que USD 17.294,79, no fueron gastos deducibles.

1.3.4. ESTADO DE RESULTADOS.

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 3'382.390,05 de puré de banano normal y orgánico y de puré de mango 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 109.386,07. Las exportaciones de este año fueron superiores a los del año 2004. Esta situación se dio entre otras razones por el puré de banano que pudo ser exportado a varios mercados, incluidas alrededor de 890 TM para Gerber.

30 MAY 2005
RMB
Sistema de Control de Gestión

1.3.5. VENTAS

Con el propósito de que se aprecie debidamente los volúmenes de venta se comenta a continuación el comportamiento de las exportaciones en los 6 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. Durante el año 2003, se vendieron 5.980 TM de puré de banano, mango y jugo de maracuyá a un valor FOB de USD 2.799.364, cifra bastante inferior a la de los años analizados. En el año 2004, las ventas llegaron a 7.076 TM, con un valor FOB de USD 2.888.460 y finalmente en el año 2005, se vendieron 8.613 TM con un valor FOB de USD 3'382.390, es decir como medio millón de dólares más que el año anterior.

En el año 2004, el precio promedio FOB fue de USD 0.185 / lb de puré de banano, mientras que en el 2005 el promedio FOB por libra fue de USD 0.178, menor aunque básicamente casi iguales.

1.3.6. COSTOS DE PRODUCCION.

Haciendo una revisión de los últimos años, es importante señalar que 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. Para el año de 2003, los costos de producción se redujeron a 1'601.549,80, lo que significó un mejoramiento en la administración de los fondos aunque evidentemente la cantidad producida y vendida disminuyeron, siendo el costo resultante de USD 267.82 por TM de puré de banano.

En el año 2004, los costos de producción alcanzaron los USD 2.048.399, que representó un costo por TM de puré de banano de USD 289.49, es decir se mantuvo el costo unitario casi similar al del año 2003.

El año analizado - 2005 - los costos de producción fueron USD 2'360.790.30, significando un costo por tonelada métrica de USD 274,10, valor ligeramente menor que el año 2004.

30 MAY 2006

1.3.7. GASTOS DE VENTA:

Cabe destacar que entre los gastos correspondientes a la promoción y venta de los productos lo más significativo constituye el dedicado al pago de fletes por el transporte de la carga y la compra de combustibles y lubricantes de los vehículos y su mantenimiento, así como también el pago de servicios varios como correo, teléfonos, empaques, etc.

En total se ha dedicado USD 425.166,21 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 49.36, cantidad superior a la del año 2004 que se ubicó en USD 37.30 por TM.

1.3.8. GASTOS ADMINISTRATIVOS:

Resulta revelador que los gastos administrativos en el 2001 sumaron en el año USD 428.379,89, que representaron USD 57,00 por tonelada métrica, inferior al del año 2002, que fue de 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.

En el año del 2003, los gastos administrativos llegaron a USD 517.970, menores indudablemente a los del año anterior, pese a existieron gastos no deducibles por una cifra cercana a los 142 mil dólares.

Para el año 2004 los gastos administrativos sumaron USD 368.845, cifra significativamente menor al de los años anteriores, lo que significa el esfuerzo que ha logrado Inborja en reducir sus gastos, para compensar en algo la caída de los precios internacionales del puré de banano.

Finalmente en el año 2005, los gastos administrativos sumaron USD 522.526,20, que representaron USD 60,64/TM, cifra superior a la del año inmediato anterior, explicable por el aumento en los sueldos, operación, mantenimiento y reparación de los vehículos de la Compañía, y pagos de arrendamientos a la Inmobiliaria Marta y Sara Cía. Ltda..

1.3.9. GASTOS FINANCIEROS:

Considerando que 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 caso de Inborja, se explica que en el año 2002 se acumularon USD 389.357,24 que influyeron 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

31-12-2005
Cuenta
Cuentas

utilización final, según lo señalado en el numeral anterior. En el año del 2003 estos gastos totalizaron 242.050 dólares.

A partir del año 2004 una vez que se concluyó totalmente el registro contable de la amortización e intereses devengados del Préstamo con el Banco del Pacífico, Inborja dejó de registrar este rubro, al mantenerse en suspenso la situación futura de esta obligación que está siendo ventilada judicialmente.

Pese a lo indicado los gastos financieros sumaron en el 2004 la cifra de USD 34.490, a consecuencia de intereses y comisiones pagados en el transcurso del año fiscal.

En el ejercicio del 2005, la cantidad dedicada fue de tan solo USD 2.954,10.

1.3.10 RESULTADOS:

Conviene advertir que 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 período 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. En el año del 2003 también se produjo una pérdida de USD 320.661 aunque significativamente menor a la del año 2002, está contribuyendo a descapitalizar a la Empresa. Para el ejercicio económico 2004 no hubo la carga que ha representado los gastos no deducibles ocasionados por la regulación de valores contables, provenientes de la pérdida por diferenciales cambiarios de años anteriores, ni la carga de los intereses del préstamo que se tiene con el Banco del Pacífico, sin embargo de lo cual la pérdida sufrida de Inborja en el ejercicio fiscal del 2004 representó USD 121.148.

Luego de varios años de pérdidas consecutivas, en el 2005 la Industria ha obtenido utilidades por aproximadamente 33 mil dólares, que si bien no es una cantidad sustantiva, refleja un cambio importante en sus resultados financieros, habida cuenta que se ha logrado también que se destine para capitalización USD 7.514,64 y se amorticen pérdidas de años anteriores de USD 10.692,43.

En definitiva, el Patrimonio se colocó en 738.852,60, en los cuales se incluyen USD 400.000,00 de Capital social.

30 MAY 2006
C.A. S.A. S.A.
C. S.A. S.A.

1.4 OPINION SOBRE LOS ESTADOS FINANCIEROS:

Luego 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 2005 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 2005 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, además de tomar en cuenta las recomendaciones emitidas por Auditoría externa que emitió su informe con excepciones que básicamente no comprometen la razonabilidad de los resultados operacionales de la Compañía.

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

30 MAY 2006
SUSCRITO
COMISARIO

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 2003, 2004 y 2005. 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

2003	1.020
2004	1.010
2005	1.016

La razón corriente indica la capacidad que tiene la compañía para responder por cada dólar de obligación que tenga la misma; por tanto, con un índice de 1.016, Inborja tendría capacidad de respuesta aunque no inmediata para cubrir sus obligaciones de corto plazo, a pesar que se ha mejorado la capacidad de pago con relación al 2004. En el Pasivo corriente se ha incluido la deuda bancaria vencida.

PRUEBA ACIDA:

Activo Corriente-Inventarios / Pasivo Corriente

30 MAY 2006

11:05 AM 30 MAY 2006
F. GARCIA

2003	0.68
2004	0.70
2005	0.74

El índice del 2005 descubre la iliquidez que tiene la compañía, para atender el servicio de la deuda que se registran como corrientes , por estar vencidos y constituir el mayor valor de las obligaciones que tiene la Industria.

NIVEL DE ENDEUDAMIENTO:

Total Pasivo Terceros / Total Activo

2003	0.83
2004	0.88
2005	0.87

El índice de endeudamiento en el 2005 se ha mantenido igual que en el año 2004 puesto que la deuda acumulada con el Banco del Pacifico es muy alta, sin embargo, en los activos se tienen consideradas las cuentas por cobrar de las compañías relacionadas lo que profundiza el problema de que la deuda es inmanejable, por tanto habrá que priorizar el destino de los fondos y regular los costos de producción a niveles de optimización, Sin embargo esta medida no es una solución concluyente para elevar la capacidad de pago de la Industria, se requiere fondos frescos para que en caso que se de la reestructuración de la deuda se pueda cumplirla y en general para que se pueda cumplir holgadamente con las obligaciones normales que se generan de la actividad industrial de la Empresa..

CONCENTRACION DEL ENDEUDAMIENTO A CORTO PLAZO:

Pasivo Corriente./ Pasivo total Terceros

2003	1.00
2004	1.00
2005	0.98

Hay una marcada concentración de endeudamiento a corto plazo, siendo el último índice indicativo que prácticamente toda la deuda se ha convertido en deuda de corto plazo, no hay deuda bancaria de Inborja a largo plazo, pues la misma está vencida en su totalidad..

MARGEN NETO DE UTILIDAD

Utilidad Neta/ Ventas Netas

2003	-0.136
2004	-0.040

30 MAY 2006
 11:00 AM
 de Inborja

2005 +0.099

En el año 2005, se alcanzó un índice ligeramente superior al del año anterior que habla del mejoramiento de los resultados operacionales una vez que todas las actividades de las fases productivas van alcanzando mayor eficiencia, aunque todavía se está lejos de alcanzar resultados positivos importantes mientras no haya un margen apropiado de utilidad en las ventas frente a los ingresos y costos actuales.

RENDIMIENTO DEL PATRIMONIO

Utilidad Neta / Patrimonio.

2003	-0.38
2004	-0.17
2005	+0.04

Luego que en el año 2002 se acentuó la descapitalización de la empresa como efecto de la pérdida operacional del negocio, en los años 2003 y 2004 se produjo un leve mejoramiento en la rentabilidad aunque insuficiente. En el 2005 se obtuvo una ganancia, aunque aún sigue siendo reducida y por tanto no suficiente para reponer de inmediato el valor patrimonial de la Compañía en detrimento de los accionistas.

RENDIMIENTO DE LA INVERSIÓN:

Utilidad Neta / Activo Total

2003	-0.055
2004	-0.021
2005	+0.005

A pesar que en el ejercicio del 2004, continúa la desinversión de Inborja , igual como ocurrió en el año 2002 y 2003, la ganancia del 2005 promete mejores resultados en los años venideros, lo cual equivale a decir que la inversión productiva posiblemente generará paulatinamente recursos que contribuyan a dotar a la empresa de fondos para futuras inversiones, si las condiciones del mercado y de la producción se mantienen o mejoran.

1.7. ANALISIS COMPARATIVO ENTRE LOS AÑOS 2005 Y 2004.

Al comparar los saldos de las diferentes cuentas al 31 de Diciembre del 2004 y del 2005, se observa que Inborja disminuyó el valor de sus activos en alrededor de 2 millones 868 mil dólares, lo cual se explica por la disminución sustancial de sus activos fijos, como consecuencia de haberse cumplido el periodo de depreciación prevista por la Ley respectiva y la de sus inventarios. La otra novedad es la que tiene que ver con la composición de

30 MAY 2006

40124

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 , pese a que las cuentas de las compañías relacionadas han disminuido su saldo.

Analizando las cuentas de pasivos, las deudas a corto plazo representaron al final del 2005 la totalidad de sus obligaciones, hecho significativamente importante por el alto valor de la deuda bancaria actualmente vencida y que hasta hace poco eran obligaciones a largo plazo.. En lo que tiene que ver con el patrimonio, el componente más significativo es el rubro de las reservas de Capital, aunque contrarrestada con los pérdidas acumuladas, sin embargo aún hay un Patrimonio positivo de 738.9 mil dólares.

Finalmente, al comparar el volumen de las ventas de puré de banano al exterior, las mismas fueron superiores a las del año 2004; sin embargo los costos han sido proporcionalmente iguales para los dos años. También merece destacarse el hecho que la comercialización de los néctares en el mercado local no ha sido la esperada, por lo que se requiere una estrategia diferente para lograr las metas propuestas.

1.8. COMENTARIOS Y SUGERENCIAS:

- a) En el año 2005 se lograron superar los volúmenes de producción de puré de banano de los 3 años anteriores, pese a la disminución lenta pero progresiva de los precios internacionales.
- b) 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.
- c) 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 posibiliten 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, que sería lo ideal o en su defecto habrá que optar por un préstamo en condiciones blandas que sustituya la actualmente en vigencia, circunstancia que es difícil de

10 MAY 2006
FMA JCM/2006
Banco de la Nación

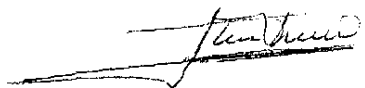
obtener pero realizable considerando que la industria es aún rentable y tiene un proyecto de ampliación muy atractivo que es viable técnica y económicamente lo que solucionaría la situación de iliquidez de la compañía.

- 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 desestiman 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.
- e) La única manera de inyectar fondos en la Industria es a través de la incorporación de un nuevo socio que aporte recursos suficientes para llevar adelante el proyecto de Base frutal que se tiene preparado, situación que posibilitará mejorar sustancialmente la economía de la empresa y particularmente de sus dueños.

Concluyo este informe dejando constancia que espero de ustedes señores accionistas que los puntos expuestos en este informe les permita conocer la situación real de Inborja durante el año 2005, y en base a ello se puedan tomar las decisiones que se juzguen apropiadas.

Cualquier duda e inquietud que se tenga agradeceré hacerme partícipe para proporcionar los elementos de juicio necesarios que permitan un mejor entendimiento del presente informe.

Atentamente,



Ing. Com. Angel Rivera O.
COMISARIO DE INBORJA S.A.

30 MAY 2005