

Machala, 20 de Abril del 2009

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 2008.

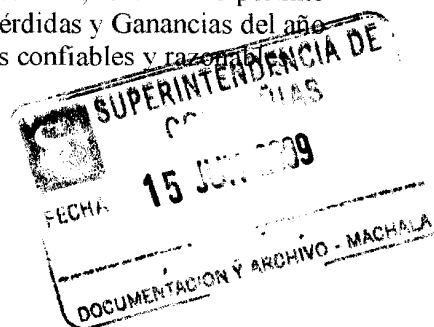
- 1.- Como parte de mis funciones de Comisario solicité al personal responsable de las diferentes áreas de la empresa su colaboración, para la eficaz realización del trabajo a desarrollar, habiendo recibido la colaboración necesaria, lo cual me permitió preparar este informe, que unido al estudio de 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 700.000 dólares USA, y cuya actividad principal es el procesamiento de puré de banana normal y orgánico y desde seis años atrás la elaboración de néctares en envases brik, para el mercado local, preferentemente.

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 2008, 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 2008 que han sido preparados, presentan 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 2008 no ha variado la estructura orgánica y funcional de la misma, aunque se han introducido mejoras. En el transcurso del año el número de trabajadores se mantuvo igual que el año anterior en concordancia con las exigencias de la operación de la planta y de la capacidad de trabajo de la misma.

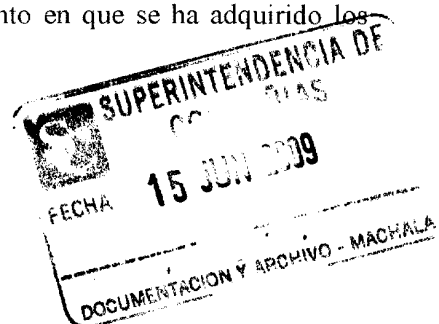
En los 4 primeros meses del 2008 se continuó utilizando, a través de Serviro Cia. Ltda., la modalidad de contratación del personal tanto los de contrato permanente como por horas. Con la promulgación del Mandato 08 de la Asamblea Constituyente el personal fue asumido íntegramente por Inborja desde Mayo 1º. del 2009, lo cual permitió hacer más flexible la rotación de los trabajadores y programar en mejor forma las tareas a cumplirse, el horario de trabajo y el goce de las vacaciones anuales para el personal que tiene derecho a este beneficio.

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, lo cual ha permitido que las Auditorías de Calidad y Producción de diferentes organismos y clientes sean positivas.

1.3.- ANALISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS DE INBORJA S.A.

Del análisis de los estados financieros por el año 2008, la situación económica y financiera de Inborja se presenta 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.

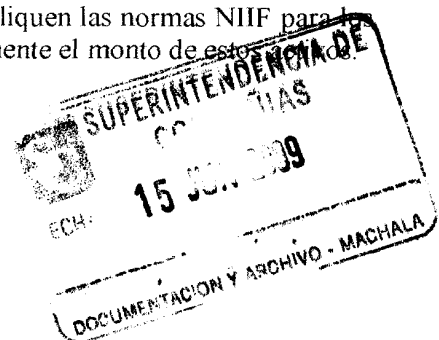
Como política financiera se tiene establecido que sobre los valores realizables se aplique el porcentaje permitido legalmente en calidad de provisión de cuentas incobrables y/o malas.

Con el fin de aplicar debidamente las normas NIIF, que para Inborja son obligatorias desde el año 2011, se tiene previsto que en el año 2010, se vayan aplicando los procedimientos y acciones que permitan trabajar bajo esta nueva modalidad, y para ello hasta Diciembre del 2009, se tendrá implementado y funcionando el software contable y financiero apropiado y confiable.

1.3.1. ACTIVOS:

Revisando la composición de los activos de la compañía que totalizan USD 6'601.001,44, se observa que los activos fijos contables constituyen el 23% del activo total, considerando la depreciación acumulada; el 73% esta conformado por los activos corrientes de la compañía (USD 4'787.874,37) y el resto corresponde a otros activos 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. Este valor del Activo probablemente se modificará cuando se apliquen las normas NIIF para los activos fijos, lo que permitirá reflejar realmente el monto de estos activos.



Por otra parte, como componente de los activos corrientes están los valores adeudados por las compañías relacionadas que representan el 33%, 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 limitaciones.

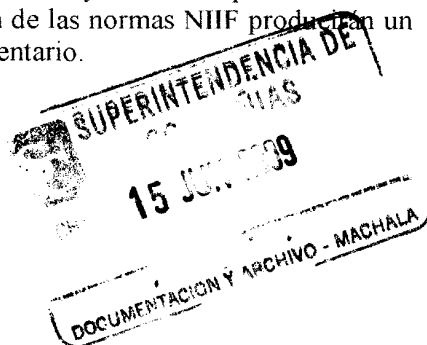
- a) Activos Exigibles.- En cuentas por cobrar a Clientes aparecen los saldos de los valores adeudados por clientes de Inborja por un monto de US\$ 594.334,29 y un crédito tributario a favor de la Compañía de US\$ 904.196,21. A la fecha ya han sido recuperados los valores en lo referente a los saldos deudores provenientes de la venta de los productos al exterior. Respecto al crédito tributario se está recuperando con la devolución de los pagos del IVA que tienen relación a la producción, al que se tiene derecho por ser exportadores.

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 864.191,98 y de la Inmobiliaria Marta y Sara C.Ltda. por un monto de USD 717.213,90, fondos que originalmente fueron 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. De todas formas se ha ido reduciendo con el tiempo los valores originales.

- b) Los Inventarios cuyo saldo a fin del año 2008 fue de USD 1'621.160,31, incluyen la materia prima y productos terminados y un saldo por las importaciones en tránsito.

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 256.637,97, constituidos por el terreno y una ampliación del área de bodega para productos terminados que se están construyendo y que se terminará este año; y por otra parte, los activos que se deprecian y cuyo valor neto fue de USD 1.243.591,04 superior a los del año anterior, como efecto de haberse adquirido algunos equipos y maquinarias y vehículos para la fábrica. También en este rubro la aplicación de las normas NIIF producen un avalúo real de las existencias de inventario.



- d) Otros activos no corrientes se relacionan a cargos diferidos y varios que totalizan USD 312.898,06

1.3.2 PASIVOS:

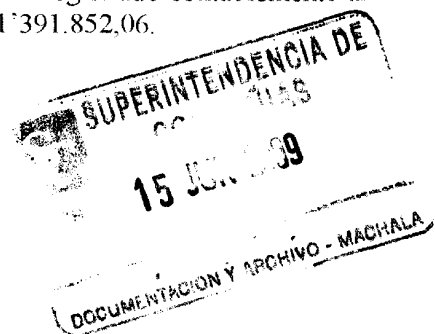
El Pasivo de Inborja reflejado en el Balance General del año 2008 está constituido por 2 rubros principales, las cuentas de los Proveedores y otros acreedores y la obligación incluida capital e intereses con el Banco del Pacífico.

- a) En lo que tiene relación a las cuentas de Proveedores que la Industria tiene que pagar a corto plazo están los USD 570.753,97 que corresponden a facturas y obligaciones provenientes del giro normal del negocio y que se van atendiendo de acuerdo a la fecha de su presentación. A la fecha actual esas deudas están canceladas y se han aplicado a las cuentas respectivas.
- b) Como componente del Pasivo a largo plazo se tiene registrado USD 4.482.518,40 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 otros diferidos, como beneficios sociales.

1.3.3 PATRIMONIO:

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

En el año fiscal del 2008 el resultado económico fue positivo en USD 207.649,04, deducido el 15% de la participación de las utilidades para los trabajadores, los mismos que consolidados con los restantes rubros conformaron que el patrimonio de INBORJA registrado contablemente al 31 de Diciembre del año 2008 sea de USD 1.391.852,06.



1.3.4. ESTADO DE RESULTADOS.

A continuación se expone los principales aspectos relacionados a las ventas y costos y gastos generados por la actividad industrial de la Compañía, cuyo resultado ocasionó una utilidad contable de USD 244.292,99.

1.3.5. VENTAS

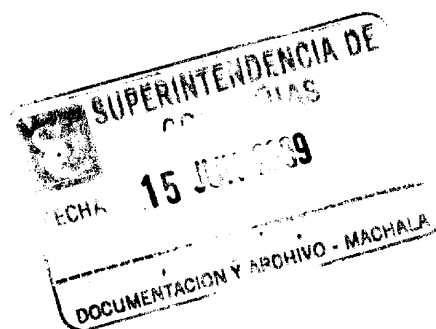
Los ingresos contables de la Industria estuvieron básicamente constituidos, primero, por la exportación de puré de banano normal y orgánico que sumaron USD 4.479.212,80 en términos FOB; y segundo, por la contabilización de las ventas locales de los néctares y jugos envasados en tetra briq, que en el año analizado sumaron USD 135.537,34. Como se mencionó anteriormente las exportaciones del 2008 fueron inferiores a las del año 2007 en cantidad y valor. Esta situación se dio entre otras razones por la escasez del banano de rechazo en los últimos meses del año, el aumento incontrolable en los fletes marítimos y de otros bienes y servicios que no posibilitaron que se exporte la misma cantidad de puré de banano en aproximadamente 3.600 TM y un millón de dólares en los ingresos.

Con el propósito de que se aprecie debidamente los volúmenes de venta se comenta a continuación el comportamiento de las exportaciones en el 2008 con relación al 2007.

Mientras que el año 2007, el volumen de las exportaciones alcanzaron las 14.953 TM, en el año 2008, las mismas llegaron a 11.356 TM, es decir un decrecimiento del 24%, con un precio promedio FOB en el 2007 de USD 448,00 la tonelada métrica frente a un precio promedio FOB en el año 2008 de USD 500/TM. Por tanto, si bien disminuyeron las ventas los precios crecieron, como consecuencia de los incrementos de los costos involucrados en la producción, ventas y administración de la Compañía.

1.3.6. COSTOS DE PRODUCCION.

Si bien en el año 2007 los costos de producción fueron USD 4'081.162, que significaron un costo por tonelada métrica de USD 272,90, en el 2008, estos costos representaron USD 4.234.920, es decir USD 372,92 / TM, cifra superior por el aumento mencionado de los costos de la producción y la merma de las exportaciones. En resumen, los costos de producción llegaron al 66% del total de las ventas, siendo los más revelantes, los costos por materia prima, insumos propios del producto, fundas asépticas, envases metálicos y de cartón, mano de obra directa, reparaciones de la maquinaria y la energía eléctrica.



1.3.7. GASTOS DE VENTA:

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

En total se ha dedicado USD 662.275,85, cifra inferior a la del año 2007 y que se utilizaron 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 58/TM, valor mucho menor al del año 2007 que se ubicó en USD 74.00 por TM. Esto se debe especialmente a la política de restricción de gastos y a que los gastos del transporte marítimo se dejaron de considerar en este rubro, pues los valores aquí pagados fueron cobrados a los respectivos clientes.

1.3.8. GASTOS ADMINISTRATIVOS:

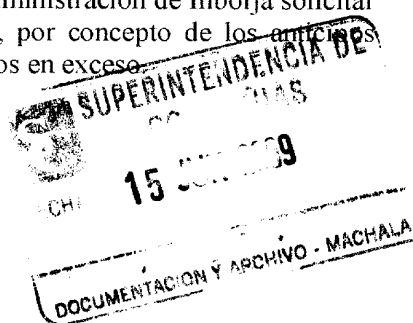
En el año 2008, los gastos administrativos sumaron USD 643.155,12, como 200 mil dólares más que el año anterior, que representaron USD 56,63/TM, cifra superior en casi el doble a la del año inmediato anterior, explicable por el aumento real y contable de los gastos.

1.3.9. GASTOS FINANCIEROS:

En el ejercicio del 2008, la cantidad incurrida por intereses, comisiones y pagos de servicios bancarios locales fue de USD 1.871,93, cifra inferior a la del año 2007.

1.3.10 RESULTADOS:

La Industria en el 2008, logró nuevamente obtener un resultado positivo como en el 2007, con una utilidad contable de \$ 244.292,99. De esta forma, el 15% de participación de los trabajadores fue de USD 36.643,95. Para efectos del pago del Impto. A la Renta se estableció que de la utilidad después del pago del 15%, es decir de USD 207.649,04 se rebaje USD 276.198,87 que correspondía a la deducción concedida por el Gobierno por el incremento de empleados en el año fiscal y USD 24.893,78 a la deducción por pago a trabajadores con discapacidad, lo que produjo una pérdida neta de USD 89.917,11, quedando el valor a pagarse al SRI por Impto. a la Renta en cero, pues no se produjo base imponible, antes por el contrario corresponderá a la administración de Inborja solicitar al SRI, la devolución de USD 71.687,43, por concepto de los anticipos pagados y la retención en la fuente, pagados en exceso.



Para el 2009, el valor a pagarse por anticipo para el año fiscal del 2009, será de USD 56.633,18.

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.

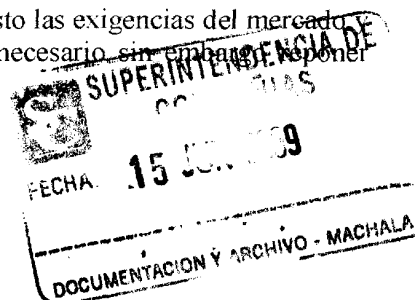
Con el fin de verificar la razonabilidad y confiabilidad de los saldos de las diversas cuentas que se ha presentado en los estados financieros se recurrió a varias pruebas y procedimientos de auditoria, con el objeto de satisfacer razonablemente la corrección de los mismos.

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 2008 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 2008 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 y calidad que actualmente mantiene y que han sido verificados por las diferentes auditorias técnicas realizadas en el sitio, propiciadas especialmente por algunos compradores del exterior.

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, proponer



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 mantiene apropiadamente el número de empleados y trabajadores en función de las tareas que demanda cada área lo que permite que se efectúe un mejor control y se establezcan realmente los requerimientos en el número de trabajadores de la industria, considerando la rotación y uso de las vacaciones que el personal requiere.

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:

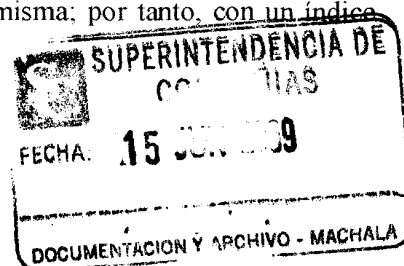
Para evaluar los resultados de Inborja se han calculado los principales indicadores económicos y financieros, tomando como base las cifras que se presentan en los estados financieros desde el 2003 al 2008. Estos índices permiten evaluar los cambios en la situación económica y financiera de la compañía, 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
2006	1.008
2007	0.932
2008	0.919

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 0.919, Inborja no tendría capacidad de respuesta inmediata para cubrir sus obligaciones de corto plazo, pues se ha desmejorado la capacidad de pago con relación a los años anteriores. En el Pasivo corriente se ha incluido la deuda bancaria vencida, que como se indicó anteriormente está bajo proceso judicial.

PRUEBA ACIDA:

Activo Corriente-Inventarios / Pasivo Corriente

2003	0.68
2004	0.70
2005	0.74
2006	0.82
2007	0.63
2008	0.61

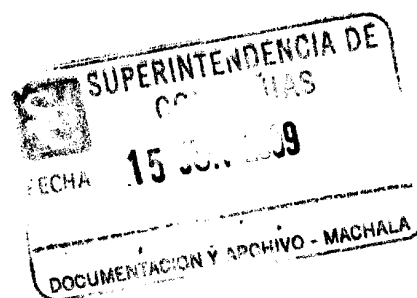
El índice del 2008 descubre la iliquidez que tiene la compañía, para atender en este momento, el servicio de la deuda que se registra como corriente por estar vencida y constituir la mayor obligación que tiene la Compañía; sin embargo considerando que la obligatoriedad del pago de la deuda bancaria está en litigio y con indicios ciertos de que prescriba por Ley, la liquidez estaría resguardada.

NIVEL DE ENDEUDAMIENTO:

Total Pasivo Terceros / Total Activo

2003	0.83
2004	0.88
2005	0.87
2006	0.85
2007	0.80
2008	0.79

El índice de endeudamiento sigue siendo alto en el 2008 pese a que se ha mantenido casi igual con respecto a los años anteriores porque la deuda acumulada con el Banco del Pacífico se ha conservado igual en relación al valor de los activos, aunque 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 requieren fondos frescos para que en caso que se de la reestructuración o la obligatoriedad de pago de la deuda se pueda cumplirla, salvo que las garantías que respaldaron el pago de la deuda se ejecuten.



CONCENTRACION DEL ENDEUDAMIENTO A CORTO PLAZO:

Pasivo Corriente./ Pasivo total Terceros

2003	1.00
2004	1.00
2005	0.98
2006	1.00
2007	1.00
2008	1.00

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, aunque es válida la observación comentada en el índice de liquidez y prueba ácida.

MARGEN NETO DE UTILIDAD

Utilidad Neta/ Ventas Netas

2003	- 0.136
2004	- 0.040
2005	+0.099
2006	+0.033
2007	+0.027
2008	+0.054

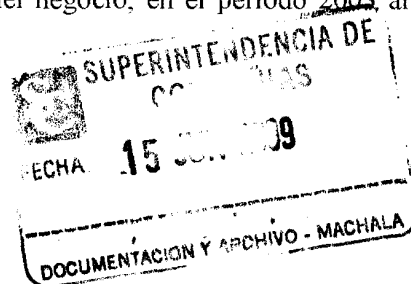
En el año 2008, mejoró el índice con relación al del año anterior, por el aumento en los precios y la disminución del costo de venta, aunque sin embargo el volumen de las exportaciones frente a los costos incurridos en la producción y ventas no permitieron alcanzar todavía un resultado positivo importante.

RENDIMIENTO DEL PATRIMONIO

Utilidad Neta / Patrimonio.

2003	- 0.38
2004	- 0.17
2005	+0.04
2006	+0.18
2007	+0.13
2008	+0.18

Luego que en el año 2002 se acentuó la descapitalización de la empresa como efecto de la pérdida operacional del negocio, en el periodo 2003 al



2007 se produjo un leve mejoramiento en la rentabilidad aunque insuficiente. En el 2008, pese que se obtuvo una ganancia, aún sigue siendo reducida la rentabilidad patrimonial y por tanto no suficiente para reponer de inmediato el valor del Patrimonio de la Compañía. Se estima que un Aumento del Capital a través de la utilización del valor de reinversión, más un aporte en efectivo, previsto para este año, se logrará mejorar la cuenta patrimonial, a la vez que el aumento en el nivel de ventas presupuestado para este año, determinará un mejoramiento en este indicador.

RENDIMIENTO DE LA INVERSIÓN:

Utilidad Neta /Activo Total

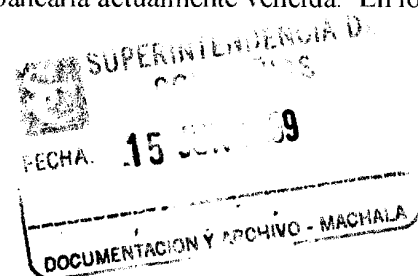
2003	-0.055
2004	-0.021
2005	+0.005
2006	+0.028
2007	+0.027
2008	+0.037

En el ejercicio del 2007, se logró un rendimiento aún pequeño en la inversión. La ganancia del 2008 ha mantenido casi igual el índice de rentabilidad de la inversión y 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 mejoran.

1.7. ANALISIS COMPARATIVO ENTRE LOS AÑOS 2008 Y 2007.

Al comparar los saldos de las diferentes cuentas al 31 de Diciembre del 2007 y del 2008, se observa que Inborja aumentó el valor de sus activos en alrededor de 547 mil dólares, lo cual se explica por la incorporación de nuevos activos fijos que han repuestos los usados y al aumento del valor de sus activos realizables, especialmente con el SRI, que hasta fin de este año se espera sean recuperados en gran medida por la devolución del IVA. 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 en su totalidad, salvo las adquisiciones del año pasado, aún con el hecho 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 2008 la totalidad de sus obligaciones, hecho significativamente importante por el alto valor de la deuda bancaria actualmente vencida. 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 1'391.852,06 dólares.

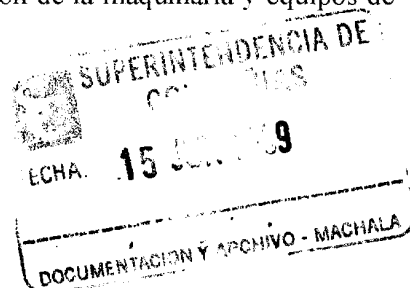
Finalmente, al comparar el volumen de las ventas de puré de banano al exterior, el mismo fue inferior al del año 2007, en un 24%; aunque esto no se vio reflejado apropiadamente en el resultado de operación, a pesar de que los costos de producción fueron menores tanto en valores absolutos como porcentuales versus los ingresos en las ventas, lo que determinó que las utilidades no sean las esperadas, a pesar de lo cual se produjo un ligero incremento en la utilidad, pese a los costos y gastos altos en que se desarrolló el mercado. 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, aunque con la incorporación de la venta del néctar de durazno se confía superar los volúmenes de ventas que tornen al negocio productivo.

1.8. COMENTARIOS Y SUGERENCIAS:

- a) En el año 2008 aunque no se logró superar los volúmenes de producción de puré de banano del año 2007, se produjo un aumento significativo en los precios internacionales.
- b) Esta realidad obliga a que la empresa continúe siendo 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 y al aumento constante de la producción, que tienen visos de mejorar por la caída del precio del petróleo en este año.
- c) Uno de los propósitos de la empresa está dirigida a concretar un financiamiento internacional para la ampliación de la planta.

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 ha hecho un esfuerzo por reponer ciertas maquinarias que garanticen la continuidad de la producción, que le posibiliten continuar con la eficacia y eficiencia de siempre.

De todas formas se tiene que pensar en integrar capital fresco a través de una nueva participación accionaria, circunstancia que es difícil de 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 para continuar invirtiendo en la sustitución de la maquinaria y equipos de la



compañía, que por su tiempo de uso, tiene sus limitaciones y que origina un gasto de reparaciones importante.

- 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.
- 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 2008, y en base a ello se puedan tomar las decisiones que se juzguen apropiadas.

Cualquier duda e inquietud que se tenga agradeceré hacerme participe 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.

