

**CONVOCATORIA A JUNTA GENERAL ORDINARIA DE ACCIONISTAS DE
"INVERSANCARLOS S.A."**

Por resolución del Directorio, en sesión celebrada el día 9 de Abril del 2010 se convoca a los señores Accionistas y al Comisario principal de esta Compañía señor Carlos Lemarie Chavarriga, a la Junta General Ordinaria que se celebrará en la ciudad de Guayaquil, el día **Jueves 29 de Abril del 2010, a las 11h00**, en el local social ubicado en las calles General Elizalde No.114 y Pichincha, segundo piso, para tratar los asuntos que constan en el siguiente Orden del Día:

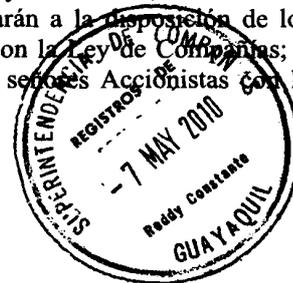
1. Conocer y resolver sobre los respectivos informes presentados por el Directorio a través de su Presidente y por el Gerente General, acerca de los negocios y actividades de la Compañía correspondientes al ejercicio económico del 2009;
2. Conocer y resolver sobre el informe presentado por el Comisario respecto de los negocios y actividades de la Compañía correspondientes al ejercicio económico del 2009;
3. Conocer y resolver sobre el Balance General y el Estado de Pérdidas y Ganancias de la compañía correspondientes al ejercicio económico del 2009;
4. Conocer y resolver sobre el informe de los Auditores Externos por el año 2009 y el resultante de la consolidación;
5. Resolver el destino de las utilidades del ejercicio económico del 2009;
6. Conocer y resolver sobre el aumento de capital suscrito y la correspondiente reforma del artículo cuarto del estatuto;
7. Seleccionar la firma de Auditores Externos que deberá contratarse para el año 2010;
8. Designar cinco Directores principales y cinco Directores suplentes, Gerente General y un Comisario Principal y un suplente;

Con el fin de acreditar sus derechos y número de votos, los señores Accionistas se servirán, con anterioridad a la hora señalada para la Junta, acudir a la Secretaría de la Sociedad. Se comunica además, que el Balance General y el Estado de Pérdidas y Ganancias y sus anexos, así como los informes de los Administradores y Comisarios han estado y continuarán a la disposición de los señores Accionistas en las oficinas de la Compañía, de conformidad con la Ley de Compañías; y que el informe de los Auditores Externos estará a disposición de los señores Accionistas con la anticipación prevista en la misma Ley.
Guayaquil, 17 de Abril del 2010

p. **INVERSANCARLOS S.A.**
GESTORQUIL S.A.

Xavier E. Marcos
Presidente Ejecutivo

Nota: A los accionistas que deseen hacerse representar en la Junta General, nos permitimos recordarles la necesidad de que los poderes de representación que otorguen deberán sujetarse a lo dispuesto en el Reglamento para Junta Generales, expedido por la Superintendencia de Compañías.



Recisa S.A.

PRESIDENTE

» Ing. Juan González Portés

DIRECTORES PRINCIPALES

» Ing. Angel Sánchez Egas

» Ing. Carlos Andrade González

ING. XAVIER YCAZA BUCHER
GERENTE GENERAL

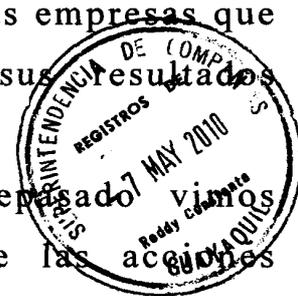


INFORME JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS INVERSANCARLOS 2009

Como lo realizamos todos los años, este es el momento de recapitular sobre todo lo actuado en las distintas empresas que conforman nuestro Holding en particular sus resultados económicos.

Después de la crisis mundial del año anterior pasados los síntomas de recuperación como resultado de las acciones tomadas por los países para reactivar sus economías. En el caso ecuatoriano se optó por aumentar el gasto público y abrir líneas de crédito para el sector productivo; paralelamente tuvimos una crisis energética que nos causó mucho daño. La calidad del gasto no ha mejorado, crecemos alarmantemente en burocracia y no se toman medidas para prevenir la crisis que sin duda vendrá.

Los precios del petróleo siguen siendo nuestra salvación, el sector productivo es constantemente amenazado, las tasas impositivas suben y los nuevos socios extranjeros escogidos por el Gobierno para la gran obra pública no logran un acuerdo de financiamiento. Así, obras como Coca Codo Sinclair, importantísima para el futuro del consumo eléctrico del país, no logra financiamiento ni de los Argentinos ni de los Chinos, existiendo un error al pensar que las condiciones de crédito las impone el deudor.



La inversión extranjera sigue siendo la más baja de la región y es consecuencia de esa obsesión por la inversión estatal, la participación forzada de los trabajadores como accionistas y el desacreditar a los inversionistas privados.

El Ecuador no crece a niveles adecuados para eliminar la pobreza y no lo va a hacer hasta que al sector productivo se lo siga mirando como fuente de ingreso para el desenfreno de gastos presupuestarios y no como verdadero motor del desarrollo.

GLOBAL RECYCLING COMPANY INC. GLOBAL RECYCLING LLC NEVADA

Empezaremos comentando sobre las empresas de más reciente formación que iniciaron su funcionamiento a finales de 2008, Compañías Extranjeras que se estructuraron con el fin de atender la demanda de desperdicio para PAPELERA NACIONAL S.A., que no puede ser atendida solamente por el mercado interno, equivalente al 41% de sus necesidades. El arranque coincidió con fluctuaciones severas en los precios del desperdicio, fletes marítimos y el desmoronamiento de los mercados financieros no registrado por mucho tiempo mundialmente. Superadas estas dificultades en el año se entregaron **25,934 TM.**

No debemos pensar que estas empresas están limitadas a un solo comprador; aspiramos que con sus gestiones en USA,

Perú, Costa Rica, Honduras, El Salvador, República Dominicana, Guatemala, Nicaragua y Panamá se puedan desarrollar mercados y nuevas fuentes de ingreso.

Los resultados combinados nos dan una Utilidad de \$35,351 que no se distribuirá a los Accionistas. El Ingeniero Angel Sánchez está frente a esta operación bajo la supervisión de nuestro Director Ingeniero Juan González.

SODERAL S.A.



Comentamos el año pasado la decisión de vender nuestra participación accionarial en otra Destilería y concentrar nuestros esfuerzos en la que se encuentra localizada en Marcelino Maridueña. Fue una medida estratégica muy conveniente que nos da mucha libertad para manejar los excedentes de caña y derivarlos a la producción de alcohol según las condiciones del mercado, como ya lo hemos explicado en otros Informes.

Frente a la creciente demanda de azúcar local, por las bajas producciones de la industria, hubo menor disponibilidad de materias primas para producir alcohol y consecuentemente hay una sub-utilización de las instalaciones industriales alcoholeras. Siempre va a ser difícil apreciar las bondades de esta empresa, pero debemos tener presente que este proceder fue planificado.

La producción incrementó un **6%** con relación al año anterior y las ventas, **17%** entre los diferentes tipos de alcohol. El decremento de producción y ventas de **CO₂** fue de un **18%**.

Las **Utilidades antes de impuestos y trabajadores** fueron de **\$1'025,210** incremento del **52%**. Tenemos razonables índices financieros y en consideración de sus compromisos económicos la Junta General -previa consulta con el Directorio de Inversancarlos- decidió no se repartan dividendos.

Para nuestro Gerente General **Ingeniero Gustavo Heinert**, quien maneja con habilidad esta relación, mis agradecimientos, así como para todo su personal ejecutivo, empleados y obreros por tratar de superar cada día mayores niveles de eficiencia en su operación.

AGRITALISA

Se percibió una recuperación en los canteros promediando un tonelaje de **79,72** TM por hectárea y se vendieron un total de **143.344** TM de caña.

El semillero que se sembró en San José en el año **2008** por **62** hectáreas sirvió para que se terminaran las siembras y configurar un lote de **319** hectáreas de caña que actualmente está en excelentes condiciones y su producción será vendida en su totalidad al Ingenio San Carlos.

Adquirimos un endeudamiento de **\$2'000,000** para financiar parte de la compra y las siembras que mencionamos en San José. Este es un año de crecimiento y a pesar de que lo arrojado por los resultados económicos, después de impuestos y reserva legal, de **\$585,752**, la recomendación es no repartir dividendos para atender los compromisos financieros antes mencionados.

INTERCIA S.A.



Nuestra Empresa de recolección se vio seriamente afectada, durante los primeros siete meses del año, como consecuencia de la crisis internacional que deprimió los precios de todas las materias primas que nosotros reciclamos.

El volumen de recolección tanto de cartón como de papel terminaron muy similares a los del 2008 y en cuanto a chatarra ferroza se exportaron **1,167** toneladas y con la determinación del Gobierno de suprimir las exportaciones este rubro de negocio ha quedado hasta otra oportunidad.

Las ventas totales de materiales reciclables ascendieron a **\$10'846,679** una reducción del **16%** con relación a las ventas del año 2008 contribuyendo la participación del cartón en un **69%**.

La Utilidad antes de impuestos y participación laboral asciende a **\$272,311** un margen de **3%** sobre el total de ventas,

marcando una caída del **59%** con respecto a la obtenida en el 2008.

La **Utilidad Neta** es de **\$175,476** y acogiendo una petición del Directorio de esta Empresa aceptamos se capitalice el valor de **\$100,000** a fin de fortalecer el Patrimonio de la compañía, aprovechando las normativas fiscales existentes en cuanto a la reinversión de utilidades y aceptamos también que este año no se repartan dividendos de esta Empresa.

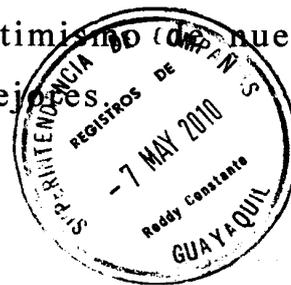
RECISA S.A.

Recisa es nuestra compañía 100% dedicada a la elaboración de Tereftalato de Polietileno en hojuelas o flake. El **PET** es el material utilizado en la elaboración de botellas plásticas y otros productos. Hemos venido realizando importantes inversiones para mejorar nuestra calidad del producto final, pero cuando el **PET** virgen que se comercializaba en **\$2,200/TM** cayó a **\$1,150/TM** la recolección nacional se vio seriamente afectada, teniendo como consecuencia una caída del **29%**. En otros tipos de plásticos la merma fue más dramática. Las ventas totales de RECISA en el 2009 ascendieron a **\$2'718,991**, de las cuales una parte (**29%**) las constituyen exportaciones de papel comprado a Intercia.

La Utilidad Neta del Ejercicio ascendió a \$118,762 de cuyo total estarían disponibles \$97,749. La propuesta de la Administración, aceptada por nosotros, es que no se repartan dividendos.

El objetivo de esta empresa es buscar la industrialización de los productos que se recolectan para mejorar los márgenes finales de utilidad y en eso trabajan sus Ejecutivos.

Ha sido un año duro para **Xavier Ycaza**, Gerente General, **José Luis Costa**, **Enrique Hervis** y **José Prieto**, las condiciones del mercado ciertamente no los han acompañado y tienen pendiente la tarea de buscar un crecimiento estable y duradero sobre la estructura de negocios que tenemos instalada. Hemos sobrevivido una crisis y comparto el optimismo de nuestros Administradores, que estamos para días mejores.



DOCONSA S.A.

Nuestras bodegas contribuyen, otro año más, con su Utilidad de \$150,261 a los resultados de este Holding que se repartirán en su totalidad.

CARBOGAS S.A.

Nuestra comercializadora de CO₂, propietaria de toda la estructura de tanques estacionarios ubicados estratégicamente

a nivel nacional y de seis tanques repartidores cerró el Ejercicio Económico con una pérdida de \$241,769, de la que nos corresponde el 50% en vista de nuestra Sociedad con la Compañía Azucarera Valdez.

Hay una excesiva competencia en el mercado lo que ha impedido revisar los precios desde hace cinco años.

PAPELERA NACIONAL S.A.

Es un año histórico para esta Empresa pues, como es de su conocimiento, desde su fundación se ha dedicado exclusivamente a producir papel. Nuestros volúmenes de producción han ido consistentemente aumentando hasta llegar este año a la cifra de **115,613** TM.

Nuestros clientes más importantes han sido exportadores de banano, dueños de sus propias corrugadoras y en ese contexto decidimos en el pasado no entrar en competencia en la producción de cajas. Durante el año que analizamos, dos de nuestros principales clientes, exportadores del banano, decidieron vender sus plantas corrugadoras en las que producían sus cajas. Participamos en las dos ofertas pero no tuvimos éxito y las dos plantas terminaron en manos de dos de los principales cartoneros existentes en el país. En un caso, quienes compraron, se convierten por lejos en el principal cliente de nuestra Empresa y en el otro no nos compran papel y

consolidan una capacidad instalada de producción de cajas en tres ciudades del país.

Sumados a los eventos antes mencionados, el ancho de nuestros molinos no es el más conveniente para ciertas corrugadoras por lo que tendríamos que sacrificar el precio de nuestro papel para atender sus necesidades. Estos sucesos nos obligaron a considerar nuestra estrategia de negocios y decidimos que lo más conveniente para nosotros era entrar a la producción de cajas de cartón.

El Directorio, considerando los altos valores que se pagaron por las corrugadoras en el mercado local, la concentración de nuestras ventas en muy pocos clientes, los recursos internos que tenemos para iniciar una nueva corrugadora y la experiencia adquirida en nuestra planta en Colombia, decidió que era el mejor momento de comprar equipos nuevos e iniciar nuestra planta productora de cajas de cartón.

Comenzamos de inmediato las gestiones del proyecto y nos hemos puesto como objetivo arrancar operaciones a final del 2010, anticipándonos a la época alta de exportaciones bananeras que se concentran siempre hacia principios de año.

La ampliación del **Molino # 2** que se inició en el año 2008 entró en operación a partir del 22 de mayo, aumentando la capacidad de producción de **220 a 300 TM/día**. Este proyecto se lo terminó dentro del presupuesto aprobado y del plazo programado para el montaje, cumpliendo con el rubro de producción y con una curva de aprendizaje menor a la prevista.

Hay que felicitar a los ingenieros **Ramón Alvarez, Julio Tobar** y a todo el equipo que participó en el proyecto por su excelente ejecución.

El 2009 fue un año muy duro para la Industria Papelera, los precios cayeron a niveles muy bajos, sobre todo en el último trimestre. Las ventas llegaron a **\$54'836,590**, inferiores al ejercicio anterior. El margen industrial, la **Utilidad Neta** fue **\$6'744,469**, todos inferiores a las del año anterior, pero cerramos superando ligeramente el Presupuesto.

Siguiendo con la política establecida por este Holding, la Empresa **CARTONERA NACIONAL S.A.** subsidiaria de **PAPELERA NACIONAL S.A.** en Colombia pasará a depender directamente de **INVERSANCARLOS S.A.**. En este proceso **TRASCARTONERA S.A.** es, momentáneamente, dueña de las acciones de **CARTONERA NACIONAL S.A.** hasta que termine el trámite. El **Patrimonio** disminuyó en **11%** debido a la escisión realizada durante el año, en la cual se aportaron cuentas patrimoniales por **\$7'275,892** que incluyeron Reservas Legales, Utilidades no distribuidas y Capital Social. Paralelamente en junio del 2009 se perfeccionó el Aumento de Capital decretado por la Junta General de Accionistas por un valor de **\$6'353,914**.

El préstamo que conseguimos de la **CAF** para la ampliación, logró fijar a finales del año la tasa en **4.7%**.

Durante el 2009, en un proceso de **Auditoría de Recertificación**, se obtuvo la **Certificación ISO9001-2008**. De

igual manera se recertificó por los siguientes 3 años el **Sistema de Gestión Ambiental** con la compañía **SGS**. Estamos tramitando la licencia que otorga el Ministerio de Medio Ambiente, sin escatimar esfuerzos económicos, operativos y de concientización de todo nuestro personal para cumplir con los índices establecidos por la nueva Ley de Control Ambiental.

Contratamos a la **EMPRESA SAMBITO S.A.** para que nos asesore y acompañe en el proceso de obtener la Licencia Ambiental, siendo este quizás uno de los aspectos más críticos que estamos enfrentando.

He querido extenderme en la explicación del entorno económico y comercial en el cual se desenvuelve nuestra Empresa, para que ustedes puedan entender la recomendación del Directorio de **PAPELERA NACIONAL S.A.** aprobada por **INVERSANCARLOS S.A.**, de que se efectúe un reparto de **\$2'500,000** sobre nuestros resultados del año. Es el momento de crecer, creemos que tenemos un futuro muy promisorio por delante pero para eso había que realizar las inversiones a las que me he referido anteriormente en este Informe.

Debo resaltar el esfuerzo de nuestro Gerente General, Ingeniero **Gonzalo Velásquez** por su convicción segura y visionaria de los negocios, hábilmente acompañado por el Gerente de Desarrollo Industrial Ingeniero **Ramón Alvarez**, Gerente Financiero Ingeniero **Lino Rojas** e Ingeniero **Andrés Jiménez** Gerente de Comercialización. Para todos nuestros



colaboradores mis agradecimientos y felicitaciones por un trabajo bien hecho.

CARTONERA NACIONAL S.A.
- TRANSCARTONERA S.A.

En el año 2009 la economía colombiana mantuvo un ambiente macroeconómico relativamente favorable, a pesar de las dificultades internas y externas como el cierre de exportaciones a Venezuela por razones políticas y las disminuciones a Ecuador por recomposición de su Balanza de Pagos vía aranceles. El manejo de tasas de interés a la baja ha logrado contrarrestar parcialmente la difícil situación; no hay grandes presiones inflacionarias y se logró terminar el año con una inflación alrededor del 2%.

El tipo de cambio en el 2009 sufrió una devaluación aproximada del 15% al principio del año cuando aumentó de **COP\$2,200** a niveles cercanos a **COP\$2,600**. Posteriormente esta situación se revierte y cierra el año alrededor de **COP\$2,018**.

A pesar de que el sector papeles y cartón en Colombia se redujo aproximadamente en un 8%, nuestras ventas en toneladas métricas crecieron en 12% y en pesos colombianos en un 14%.

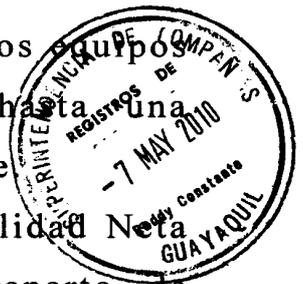
El ambiente laboral de la empresa es muy bueno, el personal mantiene un nivel de motivación y compromiso muy alto que se refleja en los resultados obtenidos.

Es pertinente destacar que al cierre del 2009 los activos totales se situaron en **\$14'825,886** y el total de pasivos en **\$3'726,472**. Al momento de este Informe prácticamente no tenemos deudas con instituciones financieras.

Como podemos constatar, **CARTONERA NACIONAL S.A.** es una empresa totalmente sana, su recuperación se demoró posiblemente un poco más de lo previsto, pero al final logramos cambiar la historia. Ahora tenemos una empresa muy liviana con enfoque en servicio al cliente y sobre todo flexible y elástica que puede llegar a producir con los mismos equipos y personal hasta **2,000 TM/mes** y encogerse hasta una producción de **1,200 TM/mes** y seguir siendo rentable.

La Utilidad Operacional fue de **\$2'206,487** y la Utilidad Neta fue de **\$1'961,270**, el Directorio propuso un reparto de **\$1'203,996** que después de consultar con **INVERSANCARLOS S.A.** fue llevado a la Junta General de **CARTONERA NACIONAL S.A.** y aprobado.

La experiencia profesional del Ingeniero **Gonzalo Velásquez** ha contribuido mucho a los resultados obtenidos. Nuestro Presidente Doctor **Carlos Rodríguez**, el Gerente Administrativo Ingeniero **John Mafla**, el Gerente Comercial Ingeniero **Julián Arévalo** y el Gerente de Operaciones Ingeniero **Hugo Serna** lideran nuestra operación en Colombia



y aprovecho esta oportunidad para felicitarlos y agradecerles por la acertada conducción de nuestra Planta Corrugadora en Cali. Les pido hagan llegar a todos nuestros colaboradores mis agradecimientos y sinceros deseos de que continúen mejorando, como lo han hecho hasta ahora.

Quiero recordar en esta oportunidad a nuestro querido amigo y destacado profesional doctor Ramón Vela, que por muchos años se desempeñó como asesor legal y que hoy ya no está con nosotros. Falleció el 4 de octubre del 2009; aprovecho esta oportunidad para extender a sus hijos nuestro sentimiento de pesar.

No hemos terminado la conciliación del Patrimonio a la fecha de transición referente a la aplicación obligatoria de las **Normas Internacionales de Información Financiera "NIIF"**. Hemos solicitado una prórroga para su cumplimiento. El Directorio tendrá que definir la fecha de la Convocatoria para la Junta General que aprobará esta conciliación.

El Balance General de INVERSANCARLOS S.A. refleja el crecimiento de las distintas compañías, no tenemos deudas con el sistema financiero y los ingresos son el resultado de los dividendos que se repartan en las mismas, los gastos administrativos se mantienen a niveles razonables de **3%** sobre nuestros ingresos como en años anteriores.

La Utilidad Neta del Ejercicio fue \$8'897,585 (V.P.P.), la recomendación del Directorio es que se reparta un Dividendo en Efectivo de \$3'500,000 y un aumento en Acciones Liberadas de \$5'000,000 que conforman un Dividendo Total de \$8'500,000. Estos valores representan el 96% de la Utilidad Neta y el 17% sobre nuestro Capital.

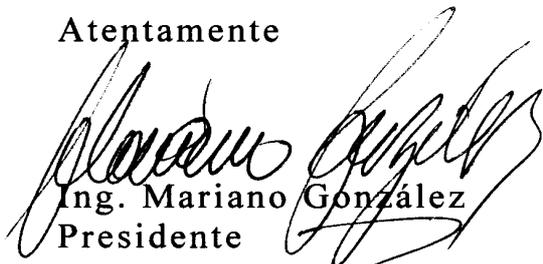
Quiero agradecer a los señores Directores Principales y Suplentes por su apoyo, confianza y certeras recomendaciones para la determinación de las estrategias de negocios en las distintas compañías que conforman esta tenedora de acciones, al Gerente de Gestorquil, Licenciado **Xavier E. Marcos** por su prudencia, visión de futuro y preocupación constante por los detalles operativos de las distintas empresas y para **Angel Zurita, Marcos Arichábala y Cecilia Costa** que colaboran diligentemente en las gestiones administrativas.

Para ustedes señores Accionistas por haber confiado una vez más, durante este período para el cual fuimos elegidos y que hoy culmina, nos sometemos a su juicio, mis agradecimientos muy sinceros.



De los señores accionistas

Atentamente


Ing. Mariano González
Presidente

2009, Abril 20

BREVE RESUMEN DEL EJERCICIO 2009

Los resultados últimos no han logrado superar los niveles del 2008, pues los negocios son variables y dependen de muchos componentes para registrar la cifra final de utilidades de cada Empresa integrante de este Holding.

En síntesis, antes de examinar los detalles, podemos adelantar que de las 8 compañías existentes —hasta el 2008— dos han experimentado una modesta mejoría, y, cuatro rendimientos inferiores; en este grupo se incluye a PAPELERA NACIONAL S.A. que representa el 66% del total de la utilidad del año, es decir, permanece afianzada como la primera del grupo, aunque enfrentando en este período precios más bajos por sus productos terminados.

No voy a tocar el marco político-económico en el que se ha desarrollado el país pues el señor Presidente ya lo ha mencionado.

Entramos así, seguidamente, al análisis propiamente dicho de Inversancarlos y sus subsidiarias.



PAPELERA NACIONAL S. A.



En contraste con el Ejercicio anterior, en que se registraron los precios más altos de la historia, y, por ello resultados superiores, en éste cayeron severamente, consecuencia de la recesión mundial iniciada a fines del 2008, manteniéndose hasta concluir el 2009.

El cuadro siguiente es suficientemente explicativo:

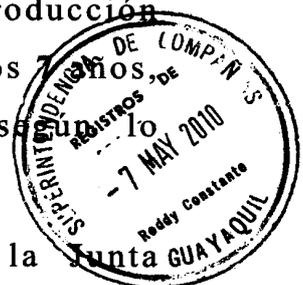
US\$ - TM VENTA DIRECTA			
Papel (US\$/T.M)	2008	2009	% de ME
Corrugado Medio	575	503	-12%
Test Liner	597	521	-13%
Extensible	1,024	931	-9%

Como consecuencia obvia, las ventas disminuyeron en \$2'772,825 (5%) a pesar de ser 6% superiores en volumen.

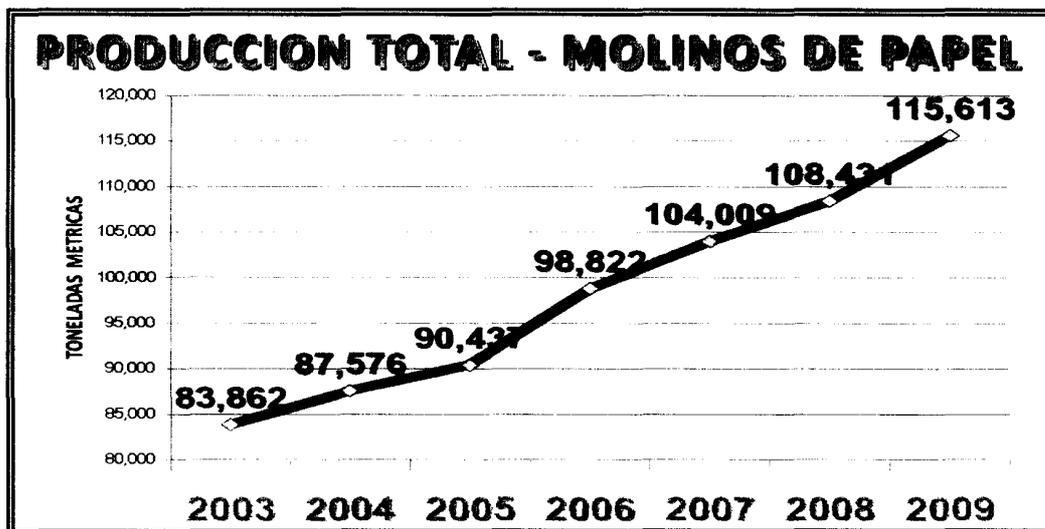
Así las utilidades también se afectaron en un 35% para cerrar en \$6'744,469, 5% sobre lo presupuestado, pero con una rentabilidad del 12% sobre ventas.

El plan de ampliación del Molino 2, se cumplió de acuerdo a lo proyectado, mejorando gradualmente su capacidad a partir del segundo semestre del 2009, incrementándose la producción en 7,182 TM, un 7%, para un total de 115,613 TM de papel en el año.

Es importante destacar el empeño constante de la Administración por superar las cifras de producción -juntamente con una mejor calidad- durante los últimos 7 años, aumentándose 31,571 TM, un importante 38%, se lo apreciamos a continuación:



Un hecho relevante, debidamente autorizado por la Junta



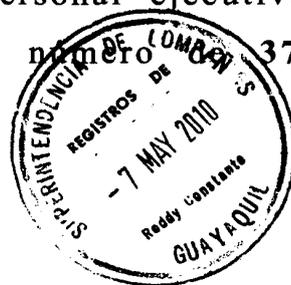
General Extraordinaria de INVERSANCARLOS S.A. del 8 de Enero de 2010, constituyó la *Fusión por Absorción de Transcartonera S.A.*, compañía dueña del 94% de las acciones de *CARTONERA NACIONAL S.A.* (Colombia) que nació de la *Escisión de PAPELERA NACIONAL S.A.* realizada durante el 2009 como parte de una re-estructuración corporativa con la cual *CARTONERA NACIONAL S.A.* se integrará de manera directa al grupo de Empresas que controla el Holding. Como es natural, la decisión adoptada incidió sobre la cuenta del *Activo-Inversiones* de *PAPELERA NACIONAL S.A.*, la misma que disminuyó en 98% (\$7'275,892) y por ello así mismo el *Total de Activos* en 8% de \$65'146,120 a \$59'640,658, provocando una reducción patrimonial del 11%.

Otro evento, ya referido por el señor Presidente ha sido la adquisición de una Planta Corrugadora a instalarse en los predios de Papelera y que constituirá la "División Cartón" de la misma, permitiéndonos la integración vertical necesaria, para aprovechar nuestro papel con menores costos de transformación que nuestra competencia, reduciendo la dependencia, cada vez más creciente, de escasos clientes.

A través del financiamiento negociado con la CAF para la ampliación del Molino 2, en excelentes condiciones y plazos, el costo promedio de la deuda disminuyó del 7.09% en el 2008 a 4.70%.

La *Junta General de Papelera* de acuerdo a las instrucciones recibidas del Directorio de INVERSANCARLOS S.A., acordó repartir un dividendo en efectivo de \$2'500,000 equivalente al 37% de sus Utilidades Netas.

Es procedente agradecer, cumplidamente, al Gerente General de la Empresa **Ing. Gonzalo Velásquez**, por sus importantes logros, orientados hacia la consolidación y futuro de PAPELERA NACIONAL S.A., el más representativo integrante del Holding, así como a su Gerente Financiero, **Ing. Lino Rojas**, artífice principal en la negociación con la CAF; al **Ing. Ramón Alvarez**, Gerente de Producción, por su atinada dirección industrial, al lograr superar variadas técnicas para alcanzar las producciones esperadas, así como al Gerente de Comercialización, **Ing. Andrés Jiménez** por su constante atención en las negociaciones con nuestros importantes compradores, al igual que al resto del personal ejecutivo, empleadas, empleados y obreros que en número de 377 integran esta importante Industria.



INDICES	2008	2009
<u>LIQUIDEZ</u>		
Razón Corriente	3.34	2.91
Prueba Acida	2.65	2.02
<u>APALANCAMIENTO</u>		
Deuda Total a Total de Activos	0.35	0.36
Deuda Total a Capital Social	0.74	0.70
Deuda Total a Patrimonio	0.54	0.57
Capital Social a Total de Activos	0.47	0.52

PAPELERA NACIONAL S.A.

BALANCE GENERAL DICIEMBRE 31

<u>ACTIVOS</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>PASIVOS</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>
Corriente	34'430,361	30'234,114	Corriente	10'297,212	10'395,640
Propiedad, Planta y Eq.	22'605,840	28'732,315	Largo Plazo	<u>12'443,867</u>	<u>11'371,400</u>
Inversiones	7'453,857	177,965	TOTAL PASIVOS	22'741,079	21'767,040
Otros Activos	656,062	496,264	<u>PATRIMONIO</u>		
			Capital Social	30'649,048	31'129,149
			Reservas	1'125,068	0
			Utilidad Retenida	<u>10'630,925</u>	<u>6'744,469</u>
			TOTAL PATRIMONIO	42'405,041	37'873,618
TOTAL ACTIVOS	<u>65'146,120</u>	<u>59'640,658</u>	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	<u>65'146,120</u>	<u>59'640,658</u>



ESTADO DE RESULTADOS DICIEMBRE 31

	<u>2008</u>	<u>2009</u>
Ventas Netas	57'609,415	54'836,590
Costo De Ventas	<u>39'599,103</u>	<u>41'178,713</u>
Utilidad Bruta	18'010,312	13'657,877
Gastos de Operación	3'521,994	3'359,828
Otros Ingresos (Egresos)	<u>688,241</u>	<u>-329,783</u>
Utilidad antes de Participación e Impuestos	15'176,559	9'968,266
Participación Trabajadores e Impuestos	<u>4'822,640</u>	<u>3'223,797</u>
UTILIDAD NETA	<u>10'353,919</u>	<u>6'744,469</u>

TRANSCARTONERA S.A.

BALANCE GENERAL DICIEMBRE 31

<u>ACTIVOS</u>	<u>2009</u>	<u>PASIVOS y PATRIMONIO</u>	<u>2009</u>
Inversiones en acciones	10'434,781	Capital suscrito	7'275,891
		Utilidades años anteriores	361,583
		Efecto conversión a US\$	953,478
		Utilidades año corriente	1'843,829
TOTAL ACTIVOS	<u>10'434,781</u>	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	<u>10'434,781</u>

ESTADO DE RESULTADOS DICIEMBRE 31

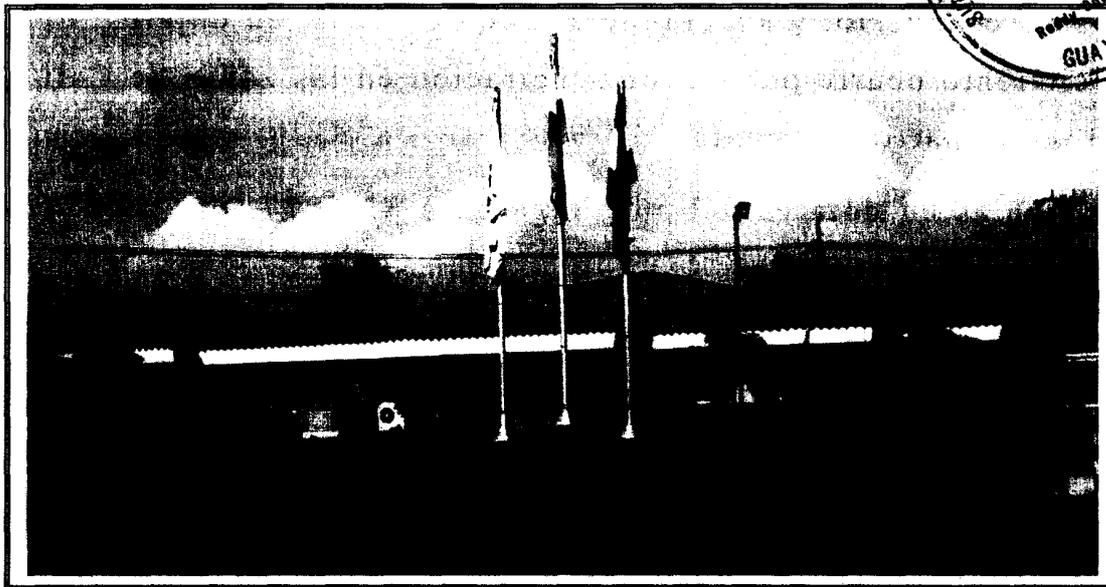
2009

INGRESOS

Utilidad por ajuste del VPP 1'843,829

UTILIDAD NETA **1'843,829**

CARTOTERA PATRIACIOMALS (COLOMBIA) -



Un año favorable para esta Empresa que, gracias a una apta y acertada dirección, ha transformado las cifras “rojas” para consolidarse en “negro” desde el pasado Ejercicio, y, ofrecer en éste, utilidades importantes para el Holding.

Comenzamos con la producción, la misma que se incrementó de 18,182 a 19,752 TM. un 9%, manteniendo costos razonables con precios de venta competitivos -la combinación ideal para una Industria- como resultado de buena capacitación y mantenimiento preventivo, reduciendo por ende, el porcentaje de desperdicios.

Como secuela de la tensión diplomática entre Venezuela y Colombia, las ventas del sector "papeles y cartón" se redujeron en un **8%** durante el curso del año, pero no afectaron a nuestra Empresa, que vendió **19,345 TM** en cajas, cumpliendo el **100%** de su presupuesto, y superando al 2008 en **12%**, en dólares. El crecimiento ocurre por mayor penetración en las zonas de Cali y Bogotá, particularmente.

Las ventas en dólares del año llegaron a **\$21'827,663**, un **3%** superiores al 2008.

En cuanto a la salud financiera, los Activos Totales se ubicaron en **\$14'825,886**, frente a los Pasivos Totales **\$3'726,472**, relación ampliamente reveladora. Además el endeudamiento con instituciones financieras es sólo **\$520,752**, eliminando en su totalidad las pérdidas acumuladas de años anteriores.



La Empresa cuenta con **181** colaboradores y actualmente estamos obteniendo la certificación **ISO 14001 versión 2004**, como resultado del trabajo emprendido en el 2009 requerido para este Sistema de Gestión Ambiental.

Tan interesante desarrollo se alcanzó gracias a un ambiente macroeconómico estable en la República de Colombia.

Puntuales gracias a nuestro Gerente General, **Ing. Gonzalo Velásquez** por su habilidad para lograr, en 2 años, darle la vuelta a la página, así como al **Dr. Carlos Rodríguez**, Presidente del Directorio y a los Gerentes: **Hugo Serna, John Mafla**, y **Julián Arévalo**, por su constante dedicación, así como a todo el personal de empleados comprometidos en esta audaz aventura.



INDICES	2008	2009
<u>LIQUIDEZ</u>		
Razón Corriente	1.63	2.38
Prueba Acida	1.12	1.87
<u>APALANCAMIENTO</u>		
Deuda Total a Total Activos	0.37	0.25
Deuda Total a Capital Social	0.63	0.48
Deuda Total a Patrimonio	0.59	0.34
Capital Social a Total Activos	0.59	0.52

CARTOTERA NACIONAL S.A.
(COLOMBIA) -

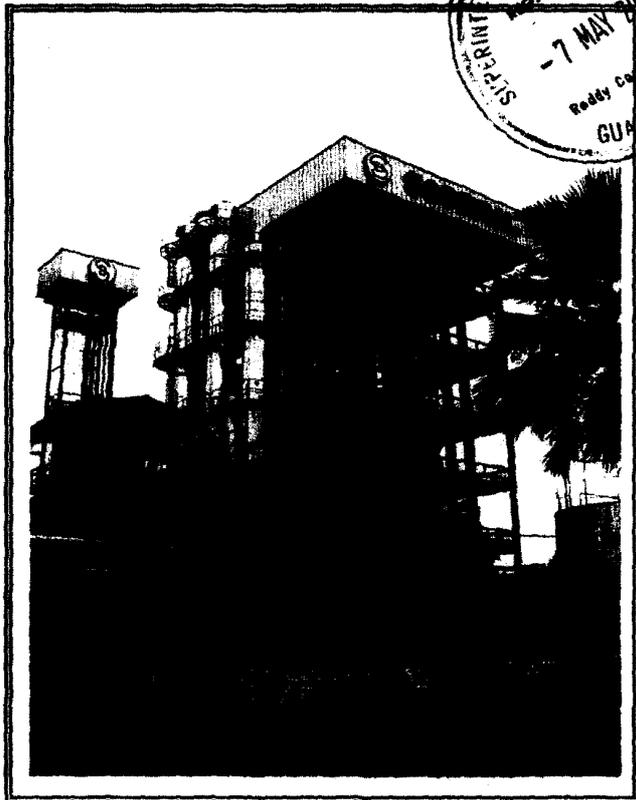
BALANCE GENERAL DICIEMBRE 31					
<u>ACTIVOS</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>PASIVOS</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>
Corriente	7'285,697	8'881,317	Corriente	4'474,570	3'726,472
Propiedad, Planta y Eq.	5'877,312	5'842,446	Largo Plazo	<u>434,571</u>	<u>0</u>
Otros Activos	55,141	102,123	TOTAL PASIVOS	4'909,141	3'726,472
			<u>PATRIMONIO</u>		
			Capital Social	7'740,558	7'740,558
			Reservas	-836,433	1'397,586
			UTILIDAD	<u>1'404,884</u>	<u>1'961,270</u>
			TOTAL PATRIMONIO	8'309,009	11'099,414
TOTAL ACTIVOS	<u>13'218,150</u>	<u>14'825,886</u>	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	<u>13'218,150</u>	<u>14'825,886</u>

ESTADO DE RESULTADOS DICIEMBRE 31		
	<u>2008</u>	<u>2009</u>
Ventas Netas	21'188,727	21'827,663
Costo de Ventas	<u>15'687,076</u>	<u>15'539,832</u>
Utilidad Bruta	5'501,651	6'287,831
Gastos de Operación	3'461,152	3'635,672
Otros Ingresos (Egresos)	<u>610,766</u>	<u>445,672</u>
Utilidad Antes de Impuestos	1'429,733	2'206,487
Impuestos	<u>24,849</u>	<u>245,217</u>
UTILIDAD NETA	<u>1'404,884</u>	<u>1'961,270</u>

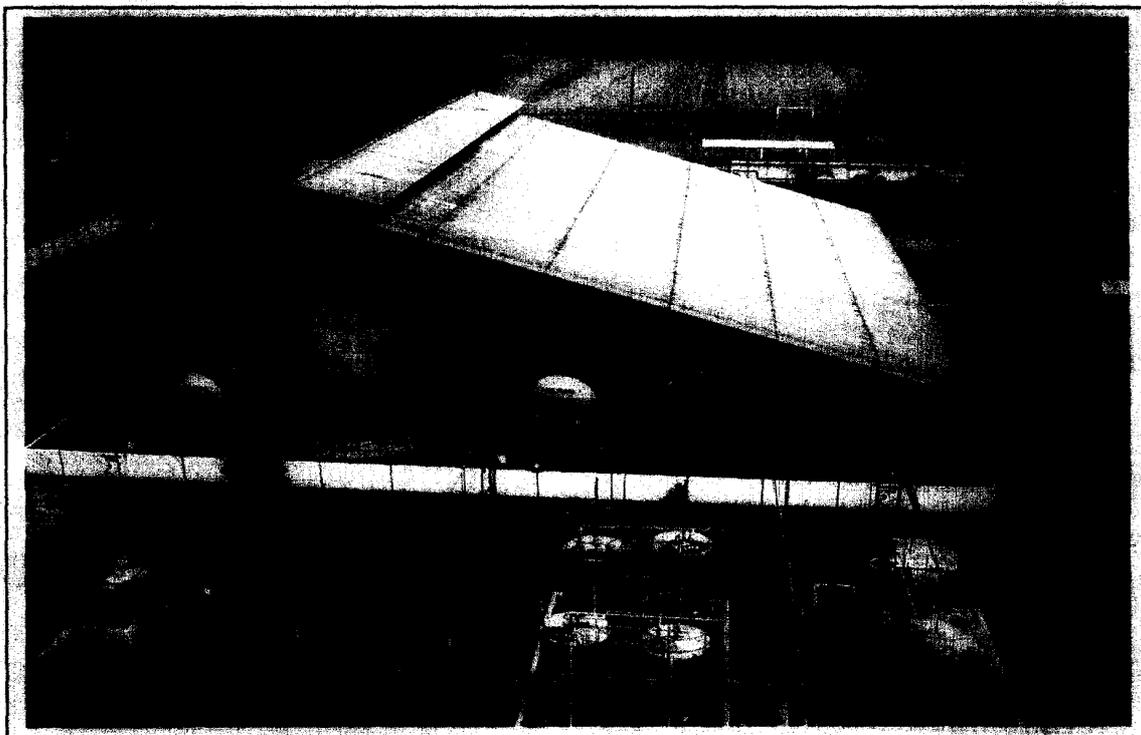
SODERAL S. A.

Posteriormente a la venta -conocida por Ustedes- del 50% de las acciones de CODANA S.A. al Grupo NOBIS durante el Ejercicio pasado, comenzamos aplicando nuestra estrategia de concentrar todos los recursos de melaza y jugo a fin de lograr -en base a la conveniencia económica del momento- el fortalecimiento de SODERAL, pues representa nuestra alternativa válida en el evento que los precios del azúcar vuelvan a disminuir a los niveles vigentes hace 3 años, lo debemos anticipar tratándose de un "soft commodity", gran volatilidad.

Durante, este período los mercados azucareros internacionales estuvieron muy presionados, habiendo alcanzado, tanto para azúcares crudas como blancas, los precios más altos de la historia, aunque ya se nota una tendencia a la baja en las últimas semanas.



Así las cosas, la producción total fue de **21'108,762** litros de alcohol de diferentes tipos, reflejando un incremento del **6%**.



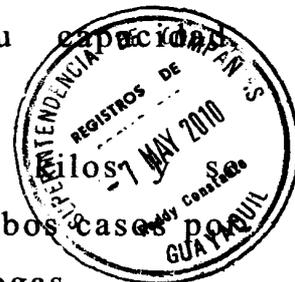
Las ventas se distribuyeron en **17'083,605** litros de alcohol etílico rectificado extraneutro y **5'360,828** de alcohol anhidro, superando en **21%** en el primer caso y **4%** en el segundo al año anterior. El total de unidades vendidas es superior en un **17%**.

Se proyectó inicialmente, a fines del 2008, en los presupuestos del *Ingenio San Carlos* como de *Soderal*, la venta y compra, respectivamente de **150,000** TMC, equivalentes en jugo, para producción de alcohol. Esta meta no pudo alcanzarse en su

totalidad, pues los altos precios prevalecientes, la baja producción de los otros Ingenios grandes y el contrabando hacia los países vecinos por lograr mejores precios, incrementaron la demanda del azúcar, restringiéndose por ello la entrega de caña a 103,114 TMC que, convertidas en jugo resultaron en 113,524 TM, cifra superior de todas maneras en 19% al 2008, pero un 33% bajo lo proyectado.

Con esta materia prima adicional la nueva destilería (75,000 litros/día) pudo llegar a un 49% de su capacidad, sobrepasando 9% al año anterior.

En cuanto al CO₂, se produjeron 2'720,310 toneladas y se vendieron 2'530,868 kilos, un 18% menos en ambas razones que explicaremos al informar sobre Carbogas.



Las utilidades antes de impuestos y participación laboral alcanzaron \$1'025,210, incremento del 52% y los índices, como pueden apreciarlos, denotan una leve recuperación,

consecuencia de la mayor entrega de caña ya indicada, y, melazas, -que llegó a 8'732.978 galones en el año-, superior en 36% al anterior Ejercicio.

Estamos empeñados, por etapas, en estabilizar de manera adecuada la fortaleza financiera de esta Empresa, que manifiestamente ofrece una importante flexibilidad económica para nuestro Grupo.

La Junta General decidió por las razones anotadas abstenerse de repartir dividendos.

Agradecemos al *Ing. Gustavo Heinert* por su dedicación en el manejo de esta delicada gestión así como a su personal ejecutivo, empleados y obreros procurando alcanzar mayores niveles de eficiencia en sus procesos.

INDICES	2008	2009
<u>LIQUIDEZ</u>		
Razón Corriente	0.82	1.00
Prueba Acida	0.56	0.82
<u>APALANCAMIENTO</u>		
Deuda Total a Total Activos	0.70	0.59
Deuda Total a Capital Social	2.54	1.65
Deuda Total a Patrimonio	2.29	1.46
Capital Social a Total de Activos	0.27	0.36

SODERAL S. A.

BALANCE GENERAL DICIEMBRE 31

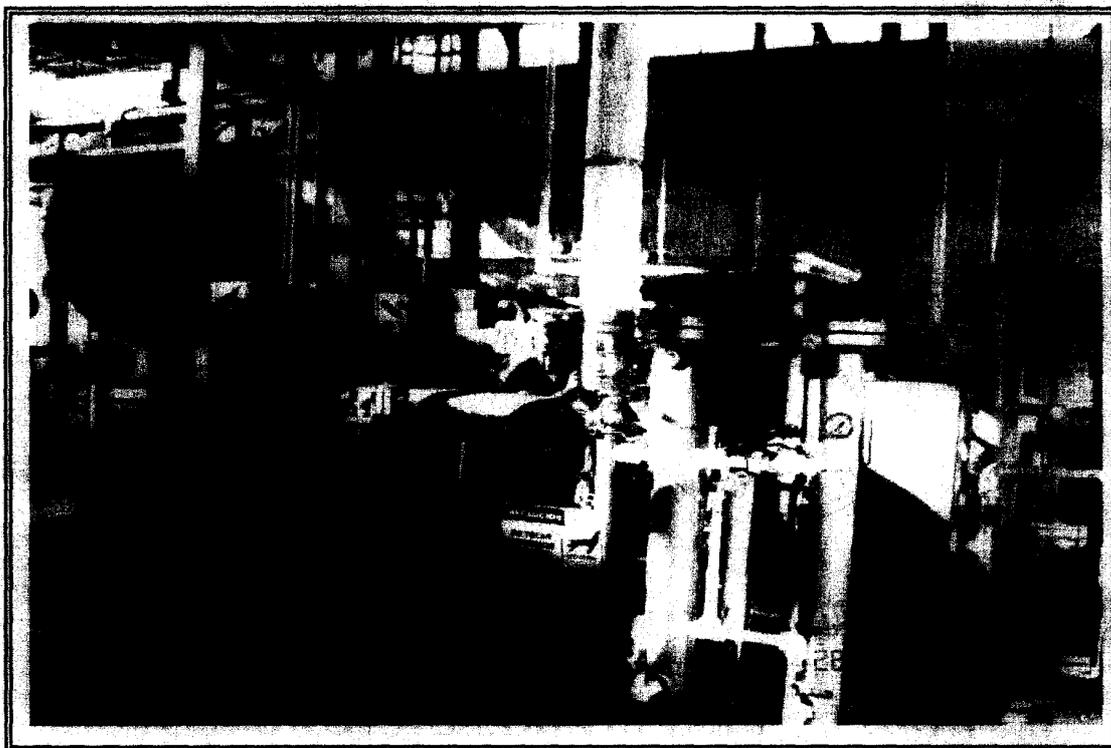
<u>ACTIVOS</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>PASIVOS</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>
Corriente	8'613,275	7'185,469	Corriente	10'485,358	7'214,603
Propiedad, Planta y Equipo	13'994,648	12'502,471	Largo Plazo	<u>5'334,253</u>	<u>4'534,025</u>
Otros Activos	117,011	117,623	TOTAL PASIVOS	15'819,611	11'748,628
			PATRIMONIO		
			Capital Pagado	6'234,627	7'112,708
			Reservas	290,242	359,403
			Utilidad Retenida	<u>380,454</u>	<u>584,824</u>
			TOTAL PATRIMONIO	<u>6'905,323</u>	<u>8'056,935</u>
TOTAL ACTIVOS	<u>22'724,934</u>	<u>19'805,563</u>	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	<u>22'724,934</u>	<u>19'805,563</u>



ESTADO DE RESULTADOS DICIEMBRE 31

	<u>2008</u>	<u>2009</u>
Ventas Netas	14'009,748	17'321,363
Costo de Ventas	<u>11'560,558</u>	<u>13'944,933</u>
Utilidad Bruta	2'449,190	3'376,430
Gastos de Operación	1'508,449	1'735,560
Otros Ingresos (Egresos)	<u>266,736</u>	<u>615,660</u>
Utilidad antes de Participación e Imp.	674,005	1'025,210
Participación trabajadores e Imp.	251,278	375,406
Reserva Legal	<u>50,242</u>	<u>69,161</u>
UTILIDAD NETA	<u>372,485</u>	<u>580,643</u>

CARBOGAS S. A.



En el año 2009, se comercializaron 6'097,167 kilos de CO₂ líquido, observándose una disminución del 9% con los niveles de venta del año anterior.

Se vendieron 393,253 kilos de hielo seco, registrándose un decremento del 20%.

Los niveles de precios que se manejan en esta Industria no han mejorado lo suficiente, consecuencia de los excedentes de producción que existen en el mercado desde hace 5 años.

Con la venta de CODANA al Grupo NOBIS a finales del 2008 tanto SODERAL como CODANA manejan su rentabilidad del CO₂ dentro de su propia compañía dejando un margen mínimo de comercialización en CARBOGAS, trayendo consigo en este año 2009 una pérdida contable para Inversancarlos de \$121,106. Sin embargo la Empresa ofrece todavía índices razonables como vemos a continuación.



INDICES	2008	2009
<u>LIQUIDEZ</u>		
Razón Corriente	6.63	2.78
Prueba Acida	6.08	2.68
<u>APALANCAMIENTO</u>		
Deuda Total a Total Activos	0.10	0.24
Deuda Total a Capital Social	0.13	0.28
Deuda Total a Patrimonio	0.11	0.32
Capital Social a Total de Activos	0.78	0.86

CARBOGAS S.A.

BALANCE GENERAL DICIEMBRE 31

<u>ACTIVOS</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>PASIVOS</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>
Corriente	1'028,582	943,562	Corriente	<u>155,042</u>	<u>339,813</u>
Propiedad, Planta y Eq	488,933	443,520	TOTAL PASIVOS	155,042	339,813
Otros Activos	6,546	1,340	PATRIMONIO		
			Capital Pagado	1'196,614	1'196,614
			Reservas	74,655	74,655
			Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	<u>97,750</u>	<u>-222,660</u>
			TOTAL PATRIMONIO	1'369,019	1'048,609
TOTAL ACTIVOS	<u>1'524,061</u>	<u>1'388,422</u>	TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	<u>1'524,061</u>	<u>1'388,422</u>



ESTADO DE RESULTADOS DICIEMBRE 31

	<u>2008</u>	<u>2009</u>
Ventas Netas	1'728,108	1'657,444
Costo de Ventas	<u>1'374,568</u>	<u>1'673,373</u>
Utilidad (Pérdida) Bruta	353,540	-15,929
Gastos de Operación	381,508	510,236
Otros Ingresos (Egresos)	<u>198,713</u>	<u>284,396</u>
Utilidad (Pérdida) antes de Participación e Imp.	170,745	-241,769
Participación trabajadores e Impuesto	<u>62,134</u>	<u>0</u>
Utilidad (Pérdida) antes de Reserva Legal	108,611	-241,769
Reserva Legal	<u>10,861</u>	<u>0</u>
UTILIDAD (PERDIDA) NETA	<u>97,750</u>	<u>-241,769</u>

AGRICOLA TALISMAN S.A., AGRITALISA



Se cosecharon 1,798 has. de caña 325 más que el año 2008, un 22% adicional por lo que se vendieron 143,344 TMC, 33% superior al 2008, consecuencia de un mayor rendimiento de 7 TMC/ha.

Las ventas fueron de \$2'971,261, un excedente del 32% en comparación al año anterior. El costo de venta fue \$2'005,011 un 27% mayor por el incremento de 35,551 TMC vendidas.

La utilidad en operación: \$869,346, disminuido el 25% del Impuesto a la Renta (\$218,511) y el 10% de la Reserva Legal (\$65,084).

La Utilidad Neta de \$585,752 no será distribuida con el propósito de cancelar los dividendos del préstamo hipotecario de \$2'000,000 que nos concedió el *Banco Internacional* y abonar a *Sociedad Agrícola e Industrial San Carlos S.A.* los gastos de siembra y cosecha, que hizo por nuestra cuenta, en los predios patrimoniales y en la Hacienda San José.

AGRICOLA TALISMAN S.A., AGRITALISA

BALANCE GENERAL DICIEMBRE 31

<u>ACTIVOS</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>PASIVOS</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>
Corriente	2'413,285	1'287,565	Corriente	2'403,975	2'248,124
Fijo	4'898,048	6'847,839	Largo Plazo	901,555	1'230,641
Otros Activos	50,000	50,000	<u>PATRIMONIO</u>		
			Capital Social	3'000,000	3'000,000
			Reservas	622,009	1'120,887
			Utilidad Año	<u>433,794</u>	<u>585,752</u>
			TOTAL		
			PATRIMONIO	<u>4'055,803</u>	<u>4'706,639</u>
TOTAL			TOTAL PASIVO		
ACTIVOS	<u>7'361,333</u>	<u>8'185,404</u>	Y PATRIMONIO	<u>7'361,333</u>	<u>8'185,404</u>



ESTADO DE RESULTADOS DICIEMBRE 31

	<u>2008</u>	<u>2009</u>
Ventas Netas	2'245,322	2'971,261
- Costos Agrícolas	<u>1'576,320</u>	<u>2'005,011</u>
Utilidad Bruta	669,002	966,250
- Gastos de Administración	34,615	21,024
Otros Ingresos (Egresos)	<u>8,270</u>	<u>-75,879</u>
Utilidad antes de Impuestos	642,657	869,346
- Impuesto a la Renta	160,664	218,511
- Reserva Legal	<u>48,199</u>	<u>65,084</u>
UTILIDAD NETA	<u><u>433,794</u></u>	<u><u>585,752</u></u>

DOCONSA S.A.



Propiedad ubicada en el Cantón Eloy Alfaro (Durán) consistente en 8 bodegas cubiertas en un área de 40,000 m², arrendadas a *Sociedad Agrícola e Industrial San Carlos S.A.* por cuenta de quien se almacenaron 2'072,596 sacos de azúcar generando ingresos de \$340,240, a la tarifa de: \$0.164 por cada saco.

Debemos explicar que a partir de Abril 28 del 2009 anticipándonos al Mandato #8, todo el personal pasó a depender directamente de *Sociedad Agrícola e Industrial San Carlos S.A.* por lo que los gastos de Administración se reducen considerablemente en Doconsa, efecto del costo por servicio

de estiba y vigilancia.

GASTOS ADMINISTRATIVOS					
CONCEPTOS	DIC.2008		DIC.2009		VARIACION
	\$	%	\$	%	\$
Servicio de Estiva	82,875	56	0	0	-82,875
Servicio de Vigilancia	40,357	27	23,110	49	-17,247
Prima de Seguros	10,686	7	9,812	21	-874
Servicios Básicos	5,967	4	5,411	11	-556
Otros	8,301	6	9,004	19	703
TOTAL	148,186	100	47,337	100	-100,849

La Utilidad Bruta del Ejercicio es **\$222,608** descontando el **25%** del Impuesto a la Renta **\$55,652**, y el **10%** de Reserva Legal **\$16,695**, para una Utilidad Neta de **\$150,261**, la misma que por resolución de la Junta General de Accionistas se reparte en su totalidad.



DOCONSA S.A.

BALANCE GENERAL DICIEMBRE 31

<u>ACTIVOS</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>PASIVOS</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>
Corriente	521,612	552,528	Corriente	90,063	42,911
Propiedades	1'007,818	946,499	<u>PATRIMONIO</u>		
			Capital Social	1'016,140	1'016,140
			Reservas	273,020	289,715
			Utilidad del Ejercicio	<u>150,207</u>	<u>150,261</u>
			TOTAL PATRIMONIO	<u>1'439,367</u>	<u>1'456,116</u>
TOTAL ACTIVOS	<u>1'529,430</u>	<u>1'499,027</u>	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	<u>1'529,430</u>	<u>1'499,027</u>

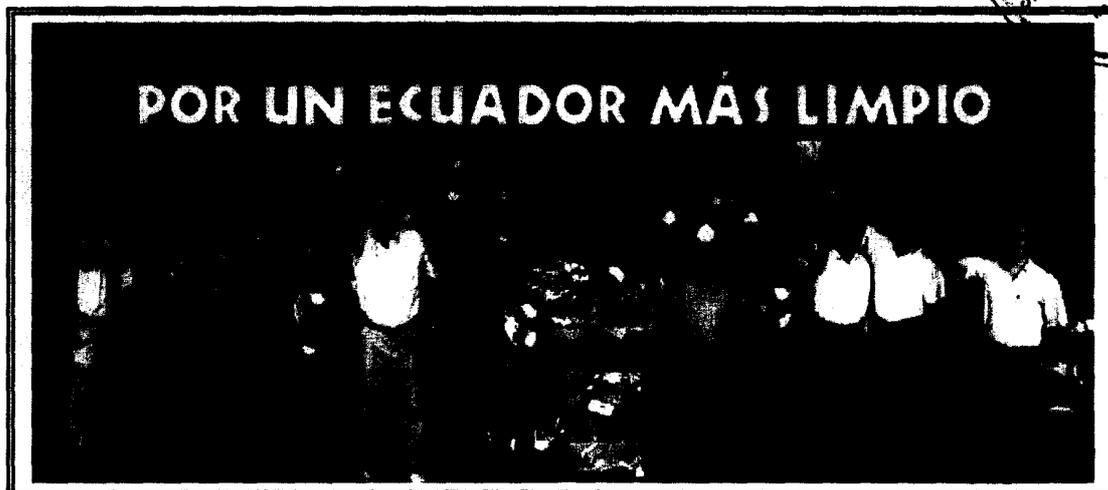
ESTADO DE RESULTADOS DICIEMBRE 31

	<u>2008</u>	<u>2009</u>
Almacenamiento	441,528	340,240
- Gastos de Administración	148,185	47,337
- Impuestos	8,892	8,976
- Depreciación (Edificio)	61,920	61,319
Otros Ingresos (Egresos)	<u>-2</u>	<u>0</u>
Utilidad antes de Impuestos.	222,529	222,608
- Impuesto a la Renta	55,632	55,652
- Reserva Legal	16,690	16,695
UTILIDAD NETA	<u>150,207</u>	<u>150,261</u>

INTERCIA S.A.

Año deficiente para el negocio de reciclaje en general, viéndose afectado local e internacionalmente por los bajos precios imperantes, reduciendo, por consiguiente, los resultados económicos proyectados.

La recolección fue prácticamente igual 46,355 TM en vs 46,728 TM durante el 2008.



Gracias a contar con plantas propias para recolección y embalaje en *Guayaquil, Quito y Montecristi* se pudo mantener un volumen similar habiéndose ratificado, una vez más, la razón de ser de INTERCIA S.A., cual es abastecer parte de la materia prima que requiere PAPELERA NACIONAL S.A., esta vez el 40% tomando en cuenta el incremento de demanda de

ésta última por su programa de ampliación, ya concluido, por lo que el esfuerzo a realizarse para suministrar el aumento requerido deberá ser mayor. Los precios sin embargo se mantuvieron muy por debajo del Ejercicio pasado.

Con el volumen indicado de recolección se ha sostenido el porcentaje dentro del mercado nacional muy cerca a un **42%**.



Se reciclaron **9,461** TM de papeles en general, modesto crecimiento del **2.8%**.

Cayó abruptamente el precio también en el reciclaje de plásticos: **PEAD** (Polietileno de Alta Densidad) y **PP** (Polipropileno) desarrollados recientemente en el 2008, absteniéndonos de comercializarlos, hasta registrar un mayor valor.

Las ventas totales llegaron a \$10'846,679, reducción del 16%.
 A continuación presentamos un cuadro que detalla la
 composición de ventas por tipo de producto:

DISTRIBUCION DE VENTAS POR LINEAS DE PRODUCTOS				
LINEAS	TM	%	DOLARES	%
Cartón	46,355	75.57	7'491,359	69.07
Papel	9,461	15.42	2'258,791	20.82
Otros Plásticos	32	0.05	6,744	0.06
PET	4,327	7.05	782,053	7.21
Metales	1,167	1.90	307,732	2.84
TOTAL	61,342	100.00	10'846,679	100.00

La utilidad antes de trabajadores e impuestos asciende a \$272,311 representando un 3% sobre ventas, y el otro del 59%.



La Utilidad Neta del Ejercicio es de \$175,476, el 10% de la Reserva Legal \$17,547 y del saldo, el Directorio propuso a la Junta General capitalizar \$100,000, sin distribuir el valor restante de \$57,929, permaneciendo así como Utilidad No Repartida en las cuentas patrimoniales. Esta sugerencia fue aceptada por la Junta.

INDICES	2008	2009
<u>LIQUIDEZ</u>		
Razón Corriente	1.41	1.63
Prueba Acida	1.20	1.52
<u>APALANCAMIENTO</u>		
Deuda Total a Total Activos	0.34	0.31
Deuda Total a Patrimonio	0.52	0.44
Patrimonio a Total de Activos	0.66	0.69

INTERCIA S.A.

BALANCE GENERAL DICIEMBRE 31					
<u>ACTIVOS</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>PASIVOS</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>
Corriente	1'326,311	1'498,212	Corriente	940,187	920,888
Propiedades Neto	974,297	902,432	Largo Plazo	<u>157,725</u>	<u>74,511</u>
Plusvalía Mercantil Neto	757,120	698,880	TOTAL PASIVOS	1'097,912	995,399
Inver. en Acciones	800	800	<u>PATRIMONIO</u>		
Cta. x Cobrar a L.P. Cia. Subsidiaria	119,807	132,845	Capital Social	1'651,623	1'951,622
Otros Activos y Cargos Diferidos	20,087	13,883	Reserva legal	44,888	62,436
			Utilidad	<u>403,999</u>	<u>237,595</u>
			TOTAL PATRIMONIO	2'100,510	2'251,653
TOTAL ACTIVOS	<u>3'198,422</u>	<u>3'247,052</u>	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	<u>3'198,422</u>	<u>3'247,052</u>

ESTADO DE RESULTADOS DICIEMBRE 31		
	<u>2008</u>	<u>2009</u>
Ventas Netas	12'962,371	10'846,679
- Costo de Ventas	<u>11'154,406</u>	<u>9'318,473</u>
Utilidad Bruta	1'807,965	1'528,205
- Gastos Administrativos y Ventas	1'153,064	1'282,599
- Amortización de Plusvalía Mercantil	58,240	58,240
Otros Ingresos (Egresos)	<u>60,355</u>	<u>84,945</u>
Utilidad antes de Participación e Imp.	657,016	272,311
- Participación de Trabajadores	<u>99,530</u>	<u>44,208</u>
Utilidad antes Impuestos	557,486	228,103
Impuesto a la Renta	<u>108,599</u>	<u>52,627</u>
UTILIDAD NETA	<u>448,887</u>	<u>175,476</u>



RECISA S.A.

Recisa es una Empresa fundada, según lo hemos explicado en ocasiones anteriores, con el fin de producir y comercializar *plásticos reciclados (PET)* para exportación que alcanzaron **3,276 TM** en este Ejercicio.



De otros plásticos, como **PEAD** (Polietileno de Alta Densidad) y **PP** (Polipropileno), exportamos sólo **570 TM** por la caída de demanda que afectó a todo este sector.

Las ventas totales fueron **\$2'718,991** de las que **\$798,977 (29%)** corresponden a exportaciones de papel comprado a **INTERCIA S.A.**, quien obtiene el **100%** de la utilidad de esta intermediación.

Se alcanzó un *Margen sobre Ventas* del **5%** con una *Utilidad antes de Participación Laboral e Impuesto a la Renta* de **\$146,857**, para una *Utilidad Neta* de **\$118,762** resultando un valor disponible de **\$97,749** al cubrir un saldo de reliquidación del *Impuesto a la Renta* por el año 2008.

El Directorio sugirió a la Junta General, capitalizar el **100%** de la *Utilidad Disponible* para fortalecer la posición patrimonial aprovechando, al mismo tiempo, las normativas existentes.



INDICES	2008	2009
<u>LIQUIDEZ</u>		
Razón Corriente	3.12	5.59
Prueba Acida	2.51	4.86
<u>APALANCAMIENTO</u>		
Deuda Total a Total Activos	0.22	0.11
Deuda Total a Patrimonio	0.28	0.12
Patrimonio a Total de Activos	0.78	0.89

RECISA S.A.

BALANCE GENERAL DICIEMBRE 31

<u>ACTIVOS</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>PASIVOS</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>
Corriente	780,587	712,811	Corriente	250,479	127,593
Propiedades Neto	746,381	735,740	Largo Plazo	<u>84,268</u>	<u>29,492</u>
Otros Activos y Cargos Diferidos	7,115	5,619	TOTAL PASIVOS	334,747	157,085
			<u>PATRIMONIO</u>		
			Capital Social	873,691	1'169,820
			Reserva Legal	29,516	29,516
			Utilidad	<u>296,129</u>	<u>97,749</u>
			TOTAL PATRIMONIO	1'199,336	1'297,085
TOTAL ACTIVOS	<u>1'534,083</u>	<u>1'454,170</u>	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	<u>1'534,083</u>	<u>1'454,170</u>



ESTADO DE RESULTADOS DICIEMBRE 31

	<u>2008</u>	<u>2009</u>
Ventas Netas	4'203,911	2'718,991
- Costo de Ventas	<u>3'721,476</u>	<u>2'478,087</u>
Utilidad Bruta	482,435	240,904
- Gastos Administrativos y Ventas	97,578	88,703
- Otros Ingresos (Egresos)	<u>25,614</u>	<u>5,344</u>
Utilidad antes de Participación e Impuestos	359,243	146,857
- Impuesto a la Renta	<u>63,114</u>	<u>28,095</u>
UTILIDAD NETA	<u>296,129</u>	<u>118,762</u>

GLOBAL RECYCLING COMPANY PANAMA-NEVADA

Los negocios se inician de manera gradual, usualmente a pérdida al principio, para luego proceder a su eventual fortalecimiento.

Esta Empresa, destinada a ser la proveedora externa de PAPELERA NACIONAL S.A., no ha sido una excepción pues comenzó a fines del 2008, como operadora internacional en Panamá por ser –en ese entonces- más conveniente estar domiciliada fuera del país con el fin de evitar los problemas contables y tributarios locales, y, por ello en el Istmo se realizarían la compra y venta de materia prima hacia el Ecuador y otros países. Posteriormente calificada como compañía “Offshore” domiciliada en “paraíso fiscal” fue necesario formar otra, de similares características, en Nevada (USA) para manejar las exportaciones panameñas.

El Estado de Resultados se consolidará en la Empresa panameña y cuando en el futuro se acuerde declarar dividendos y enviarlos a INVERSANCARLOS S.A., deberá cancelarse el **25%** del Impuesto a la Renta en el Ecuador, por tratarse de una sociedad extranjera.

Como resultado de la ampliación industrial de Papelera a **130,000** TM/año sus necesidades de materia prima crecieron

súbitamente, -según estaba previsto- exigiendo a la vez una más alta calidad para poder elaborar un papel de mejores características y así competir eficazmente contra el importado; pero al enfrentar la realidad, la mayoría del OCC (desperdicio de cartón) negociado mundialmente es de procedencia China, que no califica con los requisitos mínimos requeridos. Por ello surgió la necesidad de contar con un proveedor externo de absoluta confianza encargado de adquirir el 41% de la materia prima en los diversos mercados del exterior, cumpliendo simultáneamente con las exigencias puntuales de Papel.

Así se dieron las cosas, por un tiempo, pues al comienzo de la operación el precio internacional del OCC era \$150 TM, habiendo sido posteriormente afectado por la volatilidad de los precios del cartón que en Mayo del 2009, cayeron a \$85 TM. Similar situación ocurrió con los fletes marítimos, consecuencia del desmoronamiento de los mercados financieros, tornando mucho más complejas las negociaciones con los proveedores por la incertidumbre mundial, pero en el mes de Septiembre del 2009, comenzó su recuperación, al mejorar los precios, reducirse el nerviosismo y poder comercializarse 7,464 TM.

Hasta Diciembre se vendieron 25,934 TM cifra que deberá ser superada en el 2010, de prevalecer las condiciones presentes, dada la solidez actual del mercado.



El mayor volumen (74%) se adquirió en *USA y Perú*, el saldo en *Costa Rica, Honduras, El Salvador, República Dominicana, Guatemala, Nicaragua y Panamá*.

En el combinado de las dos Compañías, *Panamá y Nevada*, se obtuvo una utilidad de **\$35,351**.

La administración implica muy limitado personal y está integrada por su Presidente Ejecutivo, **Ing. Angel Sánchez** - quien se encuentra supervisado por un Consejo Directivo presidido por el **Ing. Juan González**, Director a su vez, de **INVERSANCARLOS** - y una Asistente Contable que ejerce también labores de Secretaría.

GRC PANAMA

INDICES **2009**

LIQUIDEZ

Razón Corriente 5.29
Prueba Acida 5.29

APALANCAMIENTO

Deuda Total a Total Activos 0.85
Deuda Total a Capital Social 4.27
Deuda Total a Patrimonio 5.89
Capital Social a Total Activos 0.20



GRC NEVADA

INDICES **2009**

LIQUIDEZ

Razón Corriente 3.61
Prueba Acida 3.61

APALANCAMIENTO

Deuda Total a Total Activos 0.27
Deuda Total a Capital Social 0.46
Deuda Total a Patrimonio 0.38
Capital Social a Total Activos 0.60

GLOBAL RECYCLING COMPANY PANAMA

BALANCE GENERAL DICIEMBRE 31

<u>ACTIVOS</u>	<u>2009</u>	<u>PASIVOS</u>	<u>2009</u>
Corriente	1'340,361	Corriente	253,137
Otros Activos	8,652	Largo Plazo	<u>900,000</u>
		TOTAL PASIVOS	<u>1'153,137</u>
		<u>PATRIMONIO</u>	
		Capital Social	270,000
		Reservas	-71,014
		UTILIDAD	<u>-3,109</u>
		TOTAL PATRIMONIO	<u>195,877</u>
TOTAL ACTIVOS	<u>1'349,013</u>	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	<u>1'349,013</u>

ESTADO DE RESULTADOS DICIEMBRE 31

	<u>2009</u>
Ventas Netas	3,967,273
Costo de Ventas	<u>3,676,966</u>
Utilidad Bruta	290,307
Gastos de Operación	-326,443
Otros Ingresos (Egresos)	33,027
Utilidad Antes de Impuestos	<u>-3,109</u>
UTILIDAD NETA	-3,109

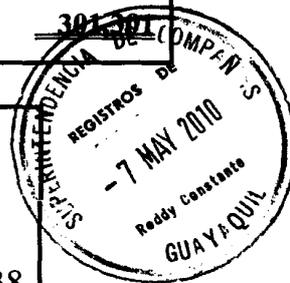
GLOBAL RECYCLING COMPANY NEVADA

BALANCE GENERAL DICIEMBRE 31

<u>ACTIVOS</u>	<u>2009</u>	<u>PASIVOS</u>	<u>2009</u>
Corriente	299,261	Corriente	<u>82,840</u>
Otros Activos	2,040	TOTAL PASIVOS	82,840
		<u>PATRIMONIO</u>	
		Capital Social	180,000
		UTILIDAD	<u>38,461</u>
		TOTAL PATRIMONIO	218,461
TOTAL ACTIVOS	<u>301,301</u>	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	<u>301,301</u>

ESTADO DE RESULTADOS DICIEMBRE 31

	<u>2009</u>
Ventas Netas	317,538
Costo de Ventas	<u>258,575</u>
Utilidad Bruta	58,963
Gastos de Operación	22,410
Otros Ingresos (Egresos)	<u>1,907</u>
Utilidad Antes de Impuestos	38,461
UTILIDAD NETA	<u>38,461</u>



INVERSAN CARLOS

BALANCE GENERAL

Disponible:

Totaliza **\$413,976**, inferior en **\$111,568** al 2008, en cuentas locales y extranjera.

Exigible:

Se incrementa en **\$90,775**. En el 2008 se entregó un Aporte de Capital de **\$450,000** para la conformación de GLOBAL RECYCLING CO. PANAMA (**\$270,000**) y GLOBAL RECYCLING NEVADA (**\$180,000**), legalizando durante el año 2009 estas inversiones; adicionalmente **\$1'485,804** corresponde a la porción corriente que vencerá en el 2010, por la venta del **50%** de las acciones de CODANA al Grupo NOBIS (Black Forest Overseas S.A.).

Cuentas por cobrar Largo Plazo:

Se integra con la diferencia de la deuda del Grupo NOBIS, \$1'382,143.

Inversiones en Acciones:

Totalizan \$67'043,516, superior en 14% \$58'817,937 del 2008, de acuerdo al detalle siguiente:

COMPañIA	<u>2008</u>	<u>2009</u>	PARTICIPACION
<i>Papelera Nacional S.A.</i>	42'405,041	37'873,620	100%
<i>Transcartonera S.A.</i>	0	10'434,781	100%
<i>Soderal S.A.</i>	6'905,323	8'056,935	100%
<i>Carbogas S.A.</i>	684,511	524,305	50%
<i>Doconsa S.A.</i>	1'439,367	1'456,116	100%
<i>Agritalisa S.A.</i>	4'055,803	4'706,638	100%
<i>Intercia S.A.</i>	2'100,510	2'251,652	100%
<i>Recisa S.A.</i>	1'199,336	1'297,085	100%
<i>Global Recycling Co. S.A.</i>	0	195,877	100%
<i>Global Recycling LLC.</i>	0	218,461	100%
<i>Electrobiocorp S.A.</i>	22,500	22,500	90%
<i>Otros</i>	5,546	5,546	
TOTAL	58'817,937	67'043,516	



El **Pasivo** incrementa a **\$752,837**, un **12%**, por valores por pagar a Accionistas, Acreedores varios y Retención Impuestos.

El **Patrimonio** se fortalece en **\$69'575,321**, con un aumento de **\$7'201,267** equivalente al **12%**, según cuadro:

PATRIMONIO	<u>2008</u>	<u>2009</u>
Capital Social	44'000,000	50'000,000
Reserva Legal	3'476,221	4'464,842
Reserva Facultativa	3'838,102	5'259,416
Efecto conversión a US\$	0	953,478
Utilidad del Año: VPP	11'059,731	8'897,585
TOTAL PATRIMONIO DE ACCIONISTAS	62'374,054	69'575,321

Los Ingresos (Pérdidas) por concepto de dividendos no recibidos, en el Estado de Resultados, por *Valor Patrimonial Proporcional (VPP)*, tienen su origen en:

Dividendos no Recibidos VPP	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>Dif.</u>	<u>%</u>
<i>Papelera Nacional S.A.</i>	10'353,919	6'744,469	-3'609,450	-34.85
<i>Transcartonera S.A.</i>	0	1'843,829	1'843,829	0.00
<i>Soderal S.A.</i>	422,727	691,612	268,885	63.61
<i>Carbogas S.A.</i>	54,306	-121,106	-175,412	-323.01
<i>Agritalisa S.A.</i>	481,993	650,836	168,843	35.03
<i>Intercia S.A.</i>	448,887	151,141	-297,746	-66.33
<i>Recisa S.A.</i>	296,129	97,749	-198,380	-67.00
<i>Doconsa S.A.</i>	166,897	166,956	59	0.04
<i>Global Recycling Co. Inc.</i>	0	-74,123	-74,123	0.00
<i>Global Recycling LLC Nevada</i>	0	38,461	38,461	0.00
TOTAL	12'224,858	10'189,824	-2'035,034	-16.65



El total de ingresos \$10'190,095, conformado por los del VPP \$10'189,824, y Dividendos recibidos en efectivo del Banco de Guayaquil \$271.

Los Gastos de Operación y los Intereses Ganados arrojan \$279,852 para una Utilidad Neta de \$8'897,585, luego de deducir Impuesto a la Renta \$24,037, y apropiar la Reserva Legal \$988,621.

RESULTADO DE LA CONSOLIDACION

Nuestros Auditores Externos al igual que en el Ejercicio pasado nos han incluido un segundo Informe, que comprende la Consolidación de Inversancarlos y sus Subsidiarias. Este estado establece una Utilidad de **\$9'817,097** inferior en **\$69,109** a la del Ejercicio Fiscal antes de la Reserva Legal.

REPARTO DE LAS UTILIDADES

El Directorio, a través de la Presidencia, ha propuesto a consideración de esta Junta, un **Dividendo Total** de **\$8'500,000**, correspondiente al **17%** del Capital Social, pagadero **\$3'500,000** en efectivo y **\$5'000,000** en acciones liberadas, equivalente al **96%** de la Utilidad Neta, y, el saldo de **\$397,585** destinarlo a la Reserva Facultativa.

El Capital Social quedará -después de concluida la nueva emisión- en **\$55'000,000**.

FUTURO Y AGRADECIMIENTOS

En nuestra estimación el paso de mayor trascendencia que estamos ejecutando para incrementar utilidades, particularmente las de PAPELERA NACIONAL S.A., -la mayor proveedora del grupo- consiste en la adquisición, instalación y puesta en marcha, para finales del 2010, de la *planta corrugadora*, completamente nueva, a la cual ampliamente nos hemos referido en los informes, con capacidad de hasta 50.000 TM/año.

Los márgenes alcanzados sólo con la producción de papel limitada únicamente a la materia prima (papel corrugado y medium) destinada para las empresas cartoneras, registran un diferencial de 2 veces en ventas, el que no hemos estado aprovechando.

Los otros negocios, directamente vinculados al papel y al azúcar, se dinamizarán también, creciendo en el suministro de las Empresas demandantes, lo que redundará en beneficios para todos.

Sin embargo, el futuro industrial, se vislumbra amenazado pues se discuten muchos proyectos de leyes y reglamentos, que de ser aprobados en su redacción original, por el Congreso Nacional, podrían cambiar drásticamente el status prevaleciente.



Es procedente al cierre de este Informe, agradecer, habitualmente, a la totalidad de agentes que han intervenido en el Holding y en las diferentes áreas de sus compañías, en especial para todo el personal de obreros, empleadas, empleados y funcionarios de las mismas, representados por **Gonzalo Velásquez**, *Gerente General de Papelera Nacional*, **Gustavo Heinert**, *Gerente General de Soderal*, **Xavier Ycaza** de *Intercia y Recisa* así como **Angel Sánchez**, *Presidente Ejecutivo de Global Recycling*.

También debemos mencionar el permanente apoyo por parte de **Angel Zurita**, **Marcos Arichábala** y de **Cecilia Costa**, en la organización, vigilancia y control de la información contable y accionaria.

Les participamos, al mismo tiempo, con verdadero pesar, la desaparición en el mes de Octubre, de nuestro Asesor Legal, **Dr. Ramón Vela**, jurisconsulto de reconocidos méritos en toda su larga carrera profesional, antiguo profesor mío de Código de Comercio Marítimo en la Universidad de Guayaquil y cordial amigo.



Gracias puntuales además a todos los miembros de los *Directorios de las Empresas*, y, muy en particular a los *Directores, principales y suplentes de Inversancarlos* por la

entusiasta participación y oportunas recomendaciones para orientar y respaldar debidamente la buena marcha administrativa.

Por último, pero principalmente, a nuestro querido Presidente y amigo, Ing. **Mariano González** quien nos guía con notable acierto y decisión, trazándonos el rumbo y asistiéndonos a mantener el mismo con su activa participación en las diarias decisiones de este conglomerado industrial.

Al concluir hoy un nuevo período para el que fuimos elegidos hace dos años, esperamos que los resultados alcanzados por esta Administración, -nacida simultáneamente al Holding- merezcan su confianza y aquiescencia. Pueden tener la certeza que hemos entregado lo mejor de nuestras capacidades en el empeño.

De los señores Accionistas, con toda consideración

por INVERSANCARLOS S.A.

GESTORQUIL S.A.

Gerente General y Representante Legal

Xavier E. Marcos

Presidente Ejecutivo de Gestorquil S.A.

Abril 19, 2010

