

INVERSANCARLOS S.A.

Junta General de Accionistas Ejercicio Económico 2011

2012-MAYO-03



Junta General de Accionistas

3 de Mayo del 2012

AGENDA

1.	CONVOCATORIA
2.	NÓMINA DIRECTORIO
3.	INFORME DE LA PRESIDENCIA
4.	INFORME DE LA GERENCIA GENERAL
5.	INFORME DEL COMISARIO
6.	ESTADOS FINANCIEROS
6.1	Balance General
6.2	Estado de Resultados



CONVOCATORIA A JUNTA GENERAL ORDINARIA DE ACCIONISTAS DE LA COMPAÑIA "INVERSANCARLOS S.A."

Por resolución del Directorio, en sesión celebrada el día 19 de Abril del 2012 se convoca a los señores Accionistas y al Comisario Principal de esta Compañía Economista Carlos Lemarie Chavarriga, a la Junta General Ordinaria que se celebrará en la ciudad de Guayaquil, el día jueves 3 de Mayo del 2012, 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 2011;
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 2011;
3. Conocer y resolver sobre el Balance General y el Estado de Pérdidas y Ganancias de la Compañía correspondientes al ejercicio económico del 2011;
4. Conocer y resolver sobre el Informe de los Auditores Externos por el año 2011 y el resultante de la consolidación;
5. Resolver el destino de las utilidades generadas en el ejercicio económico del 2011 y autorizar el pago de un dividendo anticipado con cargo a las utilidades del 2012;
6. Seleccionar la firma de Auditores Externos que deberá contratarse para el año 2012;
7. Designar cinco Directores principales y cinco Directores suplentes, Gerente General y un Comisario Principal y un suplente; y
8. Conocer y resolver sobre la desmaterialización de las acciones que conforman el capital social de la compañía y la consecuente reforma de los estatutos sociales.

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 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, 20 de Abril del 2012
p. INVERSANCARLOS S.A.

GESTORQUIL S.A. – Gerente General

XAVIER E. MARCOS
Presidente Ejecutivo – Gestorquil S.A.
R.U.C.0992106131001



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 Juntas Generales, expedido por la Superintendencia de Compañías.

MEMBROS

- Ing. Manuel Antonio Peres

DIRECTORES PRINCIPALES

- Dr. Miguel Marco Barredo
- Ing. Juan Gonzalo Peres
- Sr. Antonio de Castellano Marcos
- Bra. Verónica Reyes de Fernández

DIRECTORES SUPLENTES

- Sr. José Altgelt Kruger
- Sr. Pedro Isaias Bucaram
- Sr. Stanley Wright Roggiere
- Ing. Oscar Orrantia Vernaza
- Ing. Carlos Andrade González



COMITÉ DIRECTIVO

- Sr. Antonio de Castellano Marcos

COMITÉ ASISTENTE

- Sr. Antonio de Castellano Marcos

COMITÉ TÉCNICO PROFESIONAL

- Sr. Manuel María Barredo
- Ing. José Genades Fortis
- Ing. Carlos Andrés Genades
- Ldo. Xavier Marcos Stagg

DIRECTORES SUPLENTE

- Sr. Antoine de Castellano Marcos
- Verónica Reyes de Fernández
- Ing. José Altgelt Kruger
- Pedro Isaias Bucaram
- Ing. Oscar Orrantia Vernaza
- Ing. Augusto Ayala Ayala



**GONZALO VELÁSQUEZ R.
INGENIERO
GERENTE GENERAL**

S
o
d
e
r
a
i
s
.
A

- **DIRECTOR GENERAL**
 - **DIRECTOR GENERAL SUPLENTE**
 - **DIRECTOR GENERAL SUPLENTE**
 - **DIRECTOR GENERAL SUPLENTE**
- DIRECTORES SUPLENTE**
- **Dr. Stanley Wright Roggiere**
 - **Ing. José Altgelt Kruger**



GUSTAVO HEINERT M.
INGENIERO
GERENTE GENERAL

**INTEGRACION
SALICRONA**

PROYECTO

CONSTRUCCION DE

ESTACIONES

DE TRAMVAY

ING. Carlos Andrade González



**XAVIER YCAZA B.
INGENIERO
GERENTE GENERAL**

A.S.A.S.I.C.E.R.

- ▶ Ing. Juan Carlos Rodríguez
- ▶ Ing. Juan Carlos Rodríguez
- ▶ Ing. Angel Sánchez Bgao
- ▶ Ing. Carlos Andrade González

DIRECTORES PRINCIPALES



XAVIER YCAZA B.
INGENIERO
GERENTE GENERAL



INFORME DEL PRESIDENTE

Muy distintos han sido los resultados de las Compañías del Holding que vamos a comentar en el presente Informe del año 2011.

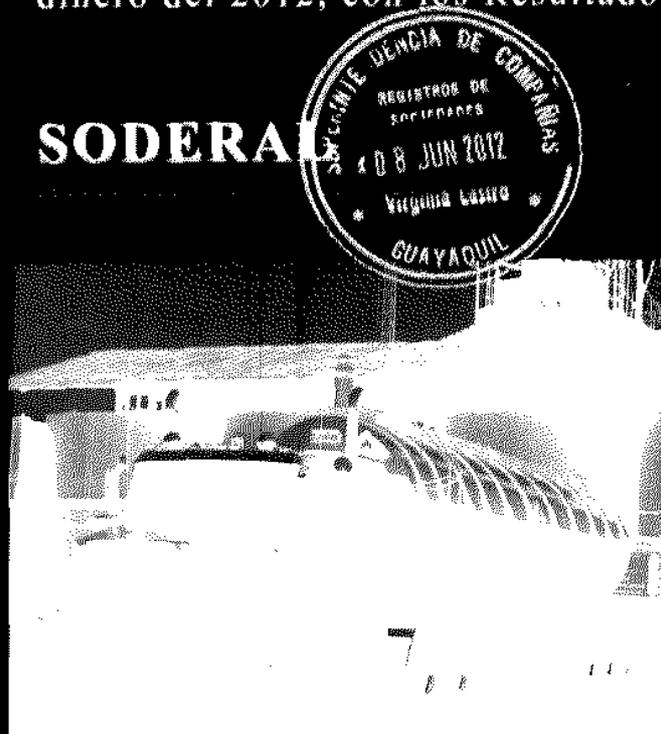
La economía mundial parece convalecer pero encuentro oportuno -en este análisis que hacemos ante Ustedes todos los años- recoger un pensamiento del Ex-Presidente del Perú **Alan García** en su libro "Contra el Temor Económico" cuando nos dice: ".....vivimos el inicio de un largo ciclo, de una larga onda económica social, que todavía no ha dado sus más importantes resultados. Se trata de un cambio de energía y de organización productiva como una capa profunda, en la que podemos destacar, entre otros, cuatro temas: la información como energía, la extensión del mercado mundial, el crecimiento de la población, y el cambio del eje económico del mundo".

Lo malo es que nos dejamos impresionar por lo inmediato, el debilitamiento de la Economía Americana, la crisis de ciertos países de la Comunidad Europea y sus posibles efectos, pronosticando algo catastrófico, pero coincido con el optimismo del Ex-Presidente García sobre el hecho de que tarde o temprano esta larga onda superará los desequilibrios actuales y lo mejor está por venir.

Los índices económicos del País nos deben dar un gran optimismo, las oportunidades de crecimiento y desarrollo están a nuestro alcance, confiamos en que prime la cordura y no dejemos pasar una vez más la oportunidad que la historia nos ofrece.

Procederé como de costumbre a darles breves comentarios de las Empresas de nuestro portafolio evitando así ser repetitivo con el informe del Presidente Ejecutivo de Gestorquil quien entrará en más detalles de cada una de ellas.

Hay Empresas como *Carbogas*, *Agritalisa* y *Doconsa* que han tenido un desempeño normal sin mayores incidentes. A excepción de la primera, las otras aportan a la canasta de dinero del 2012, con los Resultados del Ejercicio del 2011.



Recibió mayor volumen de la melaza presupuestada, además con la gestión administrativa de importaciones de alcohol crudo, logró satisfacer el mercado y obtener un buen resultado económico para el año.

El Gobierno se ha propuesto desarrollar el consumo del etanol anhidro para ser mezclado con los combustibles. En la medida en que esto se ejecute en forma adecuada, podrían esperarse resultados interesantes para nuestra Destilería en el futuro.

De los resultados del presente año, esta Compañía aporta con \$700,000; propuesta aceptada por su Directorio y Junta General respectivos.



AGRITALISA

También hemos apreciado en el área agrícola un ingreso importante, producto de las toneladas de caña que entregó esta Empresa principalmente al Ingenio San Carlos, como cañicultor generando un Dividendo en numerario de \$700,000 para el Holding.

DOCONSA

Lo mismo ocurrió con el arriendo de las Bodegas de Durán a San Carlos; gracias a lo cual será posible distribuir \$200,000 como Dividendo efectivo en el presente año.

INTERCIA - RECISA



Hemos consolidado la logística de esta operación con Plantas propias en Guayaquil, Quito, Montecristi y Sangolquí que nos dan una muy buena cobertura. Otros Centros en el resto del País complementan la gestión de recolección.

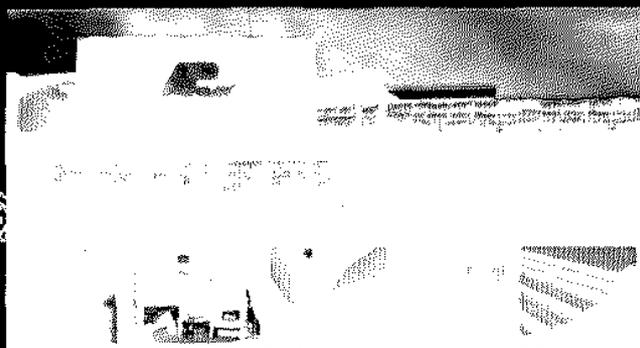
Un proyecto nuevo en Reciclaje Electrónico abre las puertas a nuevas oportunidades de

negocio y se planifican otros de integración vertical, que están en estudio, muy prometedores.

Aportan este año con **\$300,000** a las Utilidades del Holding pues el Directorio de esta Empresa propuso reinvertirlas en los futuros proyectos; lo que fue aceptado.

La pequeña semilla ya toma forma y crece con buenas perspectivas. Nuestras felicitaciones a su Presidente **Juan González**, a los Directores, a su Gerente General **Xavier Yeaza** como a todos sus administradores y colaboradores.

PAPELERA NACIONAL



Me voy a detener a informarles aspectos importantes sobre la mayor inversión de nuestro portafolio.

Todos ustedes conocen que hasta el 2010 fuimos

exclusivamente productores de papel en el Ecuador. Nuestra primera experiencia como productores de cartón la iniciamos en Colombia en el año 2003.

Los precios internacionales del papel que se mantenían altos, al comienzo del año, fueron cediendo posiciones hasta llegar a niveles bajo los **\$600** por tonelada para el Liner y cerca de **\$500** para el Corrugado. Estas condiciones fueron adversas para nuestros resultados.

Este año no vamos a hablar de récords de producción, porque el escenario de la Industria Papelera en el Ecuador ha



cambiado drásticamente como ya lo habíamos anticipado desde el año pasado.

Enfrentamos un mercado nacional altamente competitivo y con un exceso de capacidad instalada para la fabricación de cajas de cartón. Uno de nuestros clientes de papel hoy apunta a ser nuestro mayor competidor, sus atrasos en los pagos nos obligaron a suspender los despachos que iban destinados a sus Plantas.

Al tener una concentración muy alta de nuestras ventas en pocos clientes, tuvimos que acudir a exportaciones en las que los márgenes de utilidad son bajos e incluso, a veces, inexistentes. Hacia fines de año consideramos como una *medida sana reducir la producción de papel frente a la baja demanda local para proteger los resultados del año.* Decisiones como ésta no son extrañas en la Industria Mundial cuando el mercado así lo exige.

La División Cartón cumple claramente la estrategia para la cual fue diseñada. El personal y los equipos están listos para crecer junto con Cartonera Nacional en Colombia, hasta convertirse en los principales consumidores de nuestro papel. No vamos a descuidar a ninguno de nuestros clientes locales y los atenderemos como siempre, con calidad y precios *competitivos.*

Como consecuencia de la situación del mercado local referido anteriormente, las ventas fueron superiores al año anterior pero inferiores al Presupuesto, alcanzando las 137,990 TM. para generar ingresos por \$80'946,180. Las ventas contribuyeron apoyando así la disminución en papel vendido por las razones antes expuestas.



Este es un período de transición y de ajuste en el mercado pero contamos con todas las herramientas para competir en buena lid. Nuestro personal, los equipos y el bien ganado prestigio de la Empresa, me dan la confianza para asegurarles -Señores Accionistas- que como siempre vamos a dar una buena batalla. La División Cartón será la generadora de los resultados más importantes del negocio a mediano plazo.

El Sector Bananero atraviesa serias dificultades en el mercado externo pero se beneficia de la competencia del Sector Cartonero en el precio de la caja. Concentramos hoy en dicho sector un 78% de nuestras ventas y pondremos más énfasis para el futuro en el mercado doméstico que cubre el 22% restante; puesto que éste último es el más interesante a largo plazo.

En el análisis del Balance quiero resaltar el aumento en el Capital Social del 13% y los Resultados No Distribuidos según lo resuelto en la última Junta General de Accionistas.

Debido a la adopción de las normas NIIF, este año se crea una cuenta en el Patrimonio que surge como producto del Resultado Neto de los incrementos en el Activo y en el Pasivo. El Patrimonio Neto de la Compañía asciende a \$73'240,079.

La Utilidad Neta del Ejercicio fue sustancialmente menor que en el 2010 alcanzando un monto de \$5'169,151. Se produce una disminución de los índices de rentabilidad no sólo a consecuencia de lo anterior sino también por el incremento en el Total de Activos del Patrimonio, como producto de la adopción de las NIIF.

Tenemos un incremento importante en cuanto al apalancamiento para financiar el aumento en Activos y Ventas.





Tomamos créditos a Largo Plazo con periodos de gracia que ya terminaron y hemos comenzado a hacer abonos de capital.

El Directorio de Papelera Nacional sugirió a su Junta General el no pago de Dividendos por este año, como una medida de prudencia y sana práctica administrativa. El Directorio de Inversancarlos acogió favorablemente esta propuesta.

Las razones que he tratado de exponer en este Informe respecto al entorno nacional de la industria y los precios internacionales nos obligan a cambiar las estrategias en el mercado para volver, esperamos que a corto plazo, a obtener índices de rentabilidad ya logrados. Confiamos en nuestros Administradores para alcanzar este cometido.

Quiero agradecer a los Directores de Papelera Nacional por su constante apoyo y recomendaciones durante este año de delicadas confrontaciones.

La Administración ha sido puesta a prueba demostrando toda su capacidad y creatividad para enfrentar los distintos escenarios que nos presentó el mercado. Confiamos en sus ejecutorias. Para nuestros trabajadores, tengan fe y confianza como siempre lo han hecho. Gracias por su entrega.

CARTONERA NACIONAL - COLOMBIA

Este vecino país consolida su tendencia de crecimiento en el sector público como privado. Es el tercer receptor de Inmigración Extranjera Directa de Latinoamérica después de Brasil. Nos sentimos muy contentos de formar parte de estos logros en un ambiente de gran competencia y seriedad.





GRUPO INDUSTRIAL EN 20 000 000 000

Crecimos en volumen de toneladas métricas vendidas como en ingresos en Pesos Colombianos. La revalorización del peso conspiró contra el costo de materia prima importada de Papelera Nacional afectando sus costos y disminuyendo -además- los resultados en dólares de esta Compañía.

Por ello, las Utilidades se redujeron en un 33%; no obstante, en el presente año es el mayor contribuyente a la canasta de dinero de este Holding con \$1'841,322.

Sus Administradores planifican el futuro crecimiento y debo felicitarlos por su excelente gestión.

GLOBAL RECYCLING COMPANY

Al reducirse las compras en el mercado nacional, esta Empresa se vió directamente afectada y se ha internacionalizado en sus ventas para no perder su presencia con sus proveedores habituales.

Competimos internacionalmente y la gestión administrativa ha hecho un gran esfuerzo para conseguir precios convenientes y complementarlos con fletes que permitan llegar a sus clientes





en forma competitiva. Desde Europa todavía no conseguimos la autorización de Ecuador para permitir los embarques desde ese origen. Hay mucho material disponible y es bien limpio y además el flete pudiera ser muy conveniente.

Esta Empresa se ha consolidado este año en sus contactos con sus proveedores, las navieras y clientes lo cual es muy importante para su futuro.

Un gran esfuerzo de Ángel Sánchez en medio de las dificultades que ha tenido que enfrentar localmente.

RESULTADOS DEL HOLDING

El Directorio me ha pedido presente a esta Junta General una propuesta de Dividendos que, tomando de los valores no distribuidos del año anterior \$1'321,564 más un anticipo de \$2'678,436 del ejercicio del 2012, totalice \$4'000,000 que equivale a un reparto de 7.27% sobre el Capital Social.

Este es un año para evaluar nuestra estrategia corporativa con los diferentes resultados de las Empresas, en que sin el aporte de la mayor (Papelera Nacional S.A.), distribuimos un Dividendo igual al del último año.

Es siempre posible que una o varias de nuestras Compañías atraviesen dificultades comprensibles dentro de los negocios, pero es altamente improbable que todas deban soportarlas de manera simultánea. Este escenario espero que nunca se presente.

En nombre del Directorio y personalmente agradecemos la confianza depositada, que tratamos de retribuir con lo mejor



de nosotros en salvaguarda de sus importantes inversiones. Cumplimos de esta forma un período más para el cual fuimos elegidos.

Mis sinceros agradecimientos a los Señores Directores, juiciosas y talentosas personas con quienes compartí la responsabilidad de dirigir esta Empresa. Para el Señor Presidente Ejecutivo de Gestorquil, Don Xavier Marcos, estratega y visionario con quien comparto el día a día de los negocios, muchas gracias por su colaboración.

Para cada uno de los Gerentes de las Compañías que planifican, administran, proyectan y lideran las mismas con gran solvencia profesional, mi reconocimiento así como para todos nuestros colaboradores, artífices directos de nuestros logros

Pongo a consideración de los Señores Accionistas el presente Informe, con toda consideración.


Ing. Mariano González
Presidente
Abril 20, 2012





SITUACIÓN GENERAL DEL HOLDING

Los negocios nunca permanecen estáticos, poseen un dinamismo propio y como una embarcación, deben sortear arrecifes y bancos de arena que aparecen en su travesía al desplazarse, pero lo verdaderamente importante, es no perder el rumbo, a pesar de las condiciones del mar, pues en algún momento, llegaremos al puerto ansiado.

Lo indicado es parte de los vaivenes del pasado, que nuevamente comienzan a presentarse, esta vez, en la Empresa más importante del Grupo, *Papelera Nacional S.A.*, que está afrontando –por situaciones fuera de su control- limitaciones en su Flujo de Caja, las que esperamos sean superadas en el futuro mediato, como han sido todas las tormentas, que cada una de nuestras afiliadas han tenido que capear con experiencia y destreza.

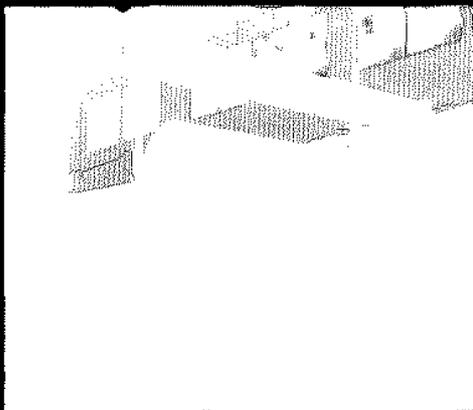
En segundo lugar de importancia se ha ubicado firmemente, *Cartonera Nacional S.A.* en Colombia, que este año pasa a primer lugar en generación de Utilidades.

Las demás: *Agritalisa, Soderal, Doconsa, Intercia, Recisa y Global Recycling* han tenido variadas experiencias y resultados, pero en general, considero que su desempeño y aporte fueron positivos para beneficio de este Holding, cuyo efectivo depende, exclusivamente, de las Utilidades de las Compañías que lo integran.

Pasemos entonces a analizar individualmente a cada una de ellas.



PAPELERA NACIONAL S.A.



Año muy complejo. Por un lado, el inicio de la División Cartón en Enero y por otro, fuertes restricciones en el Flujo de Caja del negocio papelerero, resultado de un severo atraso en los pagos de clientes muy importantes, y, por la puesta en marcha, en pocos meses más, de un molino, propiedad de dos de esos clientes, lo que afectará sensiblemente, nuestras ventas.

Además coincidió que, en los últimos cuatro meses del Ejercicio se desplomaron los precios internacionales del papel, consecuencia de la crisis europea, obligando –por primera vez– a parar la planta por 14 días, entre Noviembre y Diciembre, con el fin de no congestionar nuestras bodegas de producto terminado.

Como resultado de estas realidades, ambos molinos estuvieron un 3.4% debajo de las 140,127 TM producidas en el 2010, llegando a 135,387 TM.

Se mantuvo en todo momento la calidad, a pesar de reducir nuestro consumo de materia prima importada, sustituyéndola con nacional.

Para compensar en parte, la disminución de producción y ventas, volvimos a producir papel extensible; lo que fue satisfactorio, reduciendo incluso el gramaje de 95 a 89, sin perder especificaciones técnicas.





Se ha mejorado igualmente nuestro *test liner*, incrementando en la Planta de Cartón el porcentaje de utilización de papel propio, de 43 a 56%, para fines de año.

Todo lo indicado repercutió naturalmente en la curva ascendente de ventas que manteníamos en los últimos años. Ahora el precio del papel está en el nivel más bajo de los 24 meses precedentes, además las opiniones autorizadas, indican que la recuperación será muy lenta por la crisis europea ya mencionada.

Las *ventas de papel* llegaron a 116,277 TM (\$61'515,090) contra 140,127 TM (\$71'031,148) del año anterior. Importante diferencia...

Se han realizado esfuerzos por parte del Departamento de Ventas, para colocar parte de nuestra producción en varios países: Colombia, Perú, Bolivia, Chile, República Dominicana, y, hasta en Filipinas; sin embargo el volumen contratado es muy pequeño, con precios prácticamente al costo y con cierto riesgo en la recuperación de cartera.

Pero era imprescindible compensar, aunque sea parcialmente, las 31,463 TM que habíamos perdido de vender a los clientes mencionados, logrando, después de importantes gestiones, sustituir 22,957 TM (incluidas 14,000 TM demandadas por nuestra propia Cartonera en Ecuador). Con lo cual se ha podido paliar la mayor parte del impacto.

Se concluyó el proceso para obtener la **Licencia Ambiental** el 11 de Febrero.

Dentro del Sistema de Gestión Integrado (SGI) se llevaron a cabo 3 Auditorías Externas, sin No Conformidades y 7 Menores, que fueron inmediatamente atendidas.



Tras sólo *once meses* de construcción y montaje, empezamos la producción y ventas de cajas de cartón.

Este proyecto era *vital* para defender estratégicamente el futuro de la Empresa ante la amenaza, ahora hecha realidad, de antiguos clientes que adquirían poder de compra y



negociación muy grande, que además -como ya puntualizamos- estaban avanzando en el montaje de una máquina de papel de considerable tamaño, con lo que obviamente nos abandonarían gradualmente como proveedores, como en efecto ocurrió.

El inicio de la operación -como siempre- contó con diferentes inconvenientes técnicos, adicionales a la curva de aprendizaje normal al adquirir la experiencia adecuada, por lo cual las ventas comenzaron a incrementarse, gracias también, a una calidad que mantuvimos -a toda costa- desde el inicio. Concluyó el año, con un ingreso de \$19'165,950. El 78% se destinó a banano y 22% a mercado doméstico, considerándolo aceptable para este primer Ejercicio.

El precio de la caja de banano se desplomó de \$1.20 a inicios de año a \$1, motivo de la mayor oferta en el mercado interno y de la anotada reducción en los precios del papel.





INTERCIA S.A.

BALANCE GENERAL a Dic.31

ACTIVOS	2010	2011	PASIVOS	2010	2011
Corriente	2'035,728	2'729,080	Corriente	1'130,269	2'155,294
Propiedades Neto	1'397,588	2'767,090	Largo Plazo	64,031	613,582
Plusvalía Mercantil Neto	640,640	582,400	TOTAL PASIVOS	1'194,300	2'768,876
Inver. en Acciones	1,900	800	PATRIMONIO		
Cta. x Cobrar a L.P. Cia. Subsidiaria	81,345	150,832	Capital Social	2'051,622	2'657,905
Otros Activos y Cargos Diferidos	32,739	3,046	Reserva legal	137,113	203,986
			Utilidades Disponibles	806,905	602,481
			TOTAL PATRIMONIO	2'995,640	3'464,372
TOTAL ACTIVOS	4'189,940	6'233,248	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	4'189,940	6'233,248

ESTADO DE RESULTADOS a Dic.31

	2010	2011
Ventas Netas	14'092,618	19'777,328
- Costo de Ventas	11'551,297	17'070,186
Utilidad Bruta	2'541,321	2'707,142
- Gastos Administrativos y Ventas	1'547,671	2'110,574
- Amortización de Plusvalía Mercantil	58,240	58,240
Otros Ingresos (Egresos)	168,150	518,143
Utilidad antes de Participación e Imp.	1'103,560	1'056,471
- Participación Trabajadores e Imp. a la Renta	356,796	387,068
- Reserva Legal	74,677	66,873
UTILIDAD NETA	672,087	602,530

RECISA S.A.



Su operación se dedica al proceso, comercialización y exportación del PET en Flakes desde el año 2004. Este material –como Ustedes conocen- es utilizado en la elaboración de botellas plásticas, paneles, alfombras, textiles, fibra óptica, etc.

Los mercados a los que hemos destinado las ventas, en este Ejercicio, han sido USA y Chile lográndose, gracias a una buena calidad, obtener mejores precios que en los mercados asiáticos.

Ha sido un año **RECORD**, por incremento en los precios de venta de Flakes (73%) y a un crecimiento en las líneas de producción.

Se recolectaron, a nivel nacional, **49%** TM más que el 2010.



- La *línea # 1* (PET molido, lavado y seco) se duplicó a 1,000 kg/h por lo que estamos trabajando en dos turnos de 10 horas, con una merma del 35% por diferentes elementos extraños, que no son PET. Se están exportando entre 8 y 10 contenedores al mes.
- La *línea # 2* (PET molido sin lavar) promedió 137 TM de botellas mensuales, exportándose de 6 a 8 contenedores mensuales.

Durante el 2011 se enviaron al exterior, entre las dos líneas un 77% más.

Las ventas totales \$7'240,596 de las cuales \$2'365,898 corresponden a exportaciones de papel comprado a Intercia S.A., donde ésta última obtiene todo el margen de intermediación.

La Utilidad fue de \$1'003,436, antes de Participación Laboral e Impuesto a la Renta, lo que representa un rendimiento del 14% sobre total de ventas.

La Utilidad Neta alcanzó \$781,166 y el Directorio, por insinuación de la Administración, propuso a la Junta General la distribución de un Dividendo, en numerario, de \$200,000, y capitalizando \$200,000 para fortalecer el Patrimonio de esta Empresa; lo que fue aceptado.

Seguidamente presentamos la Información Financiera comparando lo reportado bajo NEC. En lo que respecta a las NIIF el año de transición es el 2012.



ÍNDICES	2010	2011
<u>LIQUIDEZ</u>		
Razón Corriente	7.67	5.11
Prueba Ácida	6.98	4.67
<u>APALANCAMIENTO</u>		
Deuda Total a Total Activos	0.08	0.14
Deuda Total a Capital Social	0.10	0.24
Deuda Total a Patrimonio	0.08	0.17
Patrimonio a Total de Activos	0.92	0.86





RECISA S.A.

BALANCE GENERAL a Dic.31

<u>ACTIVOS</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>PASIVOS</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>
Corriente	947,493	1'872,160	Corriente	123,554	366,214
Propiedades Neto	675,003	662,558			
Otros Activos y Cargos Diferidos	5,120	4,122	<u>PATRIMONIO</u>		
			Capital Social	1'267,569	1'341,546
			Reserva Legal	29,516	128,030
			Utilidad	206,977	703,050
			TOTAL PATRIMONIO	1'504,062	2'172,626
TOTAL ACTIVOS	1'627,616	2'538,840	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1'627,616	2'538,840

ESTADO DE RESULTADOS a Dic.31

	<u>2010</u>	<u>2011</u>
Ventas Netas	4'244,880	7'240,596
- Costo de Ventas	3'922,727	6'018,920
Utilidad Bruta	322,153	1'221,676
- Gastos Administrativos y Ventas	81,430	211,541
- Otros Ingresos (Egresos)	22,771	-6,699
Utilidad antes de Participación e Impuestos	263,494	1'003,436
- Impuesto a la Renta	46,910	222,270
- Reserva Legal	20,398	78,116
UTILIDAD NETA	196,186	703,050

GLOBAL RECYCLING COMPANY

PANAMÁ Y NEVADA

El efecto de la caída de precios internacionales de la materia prima-cartón (OCC), en un 29%, iniciándose a fines de Septiembre, motivó que los clientes se abstengan de comprar, a la expectativa de nuevas disminuciones.

Desde entonces el precio se ha mantenido a la baja pero estable, en el rango de \$215 a \$235 TM.

Las ventas, en el cuarto año de operación, fueron superiores en un 8% con relación al 2010.

Podemos apreciar, a continuación, el movimiento, mes por mes, del Ejercicio:

VENTAS 2011 - TM

Mes	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	TOTAL
TM	2,653	1,908	3,480	4,538	2,032	4,515	4,422	3,909	4,354	4,336	1,647	894	38,686

El promedio mensual de ventas fue de 3,224 TM, siendo Papelera Nacional el mayor cliente -como se había previsto- con un 69%, seguido de Chile 21%, Taiwán 9% y Corea 1%.

Por otro lado, las *compras de materia prima* pueden ser apreciadas en el cuadro siguiente, correspondiendo el mayor volumen a Perú 26%, Rusia 23%, y, en Centro América: Panamá, Honduras, Nicaragua y Guatemala 42%.





Perú se ha tornado un mercado con buen potencial por disponer de la mayor cantidad de materia prima exportable y contenedores disponibles en el puerto.

El mayor incremento en TM adquiridas corresponde a Rusia con 8,356 TM, en segundo lugar Nicaragua 2,869 TM y con 2,823 TM, Honduras.

Rusia tiene grandes posibilidades que se están explorando.

Casi en todos los mercados, el gran competidor es China, pagando entre \$15 y \$20/TM por encima del mercado, en su avidez por adquirir esta materia prima.

ASPECTOS FINANCIEROS

En el Consolidado de las dos Empresas se obtuvo una Utilidad Neta de \$87,845 contrastando con los resultados del ejercicio anterior (\$197,257) consecuencia de una sensible disminución de precios, aunque en tonelaje se vendió 8% más.

Los Gastos Financieros subieron de \$166,563 a \$217,790 por una mayor deuda.

Se concretó un préstamo con el Lloyds Bank de \$2'400,000 al 7,25% anual, más 1% de Comisión anual por el saldo, con el fin de financiar adquisiciones y crédito a nuestros clientes.

En estas Compañías no hay Inventarios ni Activos Fijos.

El Patrimonio \$699,440 que comprende \$450,000 del Capital original, más Utilidades del presente y anteriores Ejercicios.

No habiendo mayores Resultados y en vista de los Informes presentados, el Directorio por medio de su Presidente,



recomendó a la Junta General que no se distribuya ningún Dividendo.

No olvidemos que al constituir estas Compañías el espíritu fue y lo sigue siendo, convertirlas en el proveedor internacional de materia prima-cartón, para Papelera Nacional y negociar abiertamente en ese mercado, como en efecto se está cumpliendo.

El esfuerzo desplegado ha sido de consideración para continuar abriendo nuevas rutas de compras y ventas, por parte de Ángel Sánchez, quien respaldado y asesorado por Juan González, Presidente y de los miembros del Directorio, han podido a pesar de las dificultades enfrentadas, asentar el futuro desarrollo y estabilidad de la Compañía. A todos ellos, estamos muy reconocidos por su perseverante gestión.





GRC PANAMA

ÍNDICES	2010	2011
<u>LIQUIDEZ</u>		
Razón Corriente	7.52	7.67
Prueba Ácida	7.52	7.67
<u>APALANCAMIENTO</u>		
Deuda Total a Total Activos	0.88	0.89
Deuda Total a Capital Social	9.14	10.41
Deuda Total a Patrimonio	7.68	7.89
Capital Social a Total Activos	0.10	0.09

GRC NEVADA

ÍNDICES	2010	2011
<u>LIQUIDEZ</u>		
Razón Corriente	3.43	1.93
Prueba Ácida	3.43	1.93
<u>APALANCAMIENTO</u>		
Deuda Total a Total Activos	0.29	0.52
Deuda Total a Capital Social	0.67	2.04
Deuda Total a Patrimonio	0.41	1.07
Capital Social a Total Activos	0.44	0.25



GLOBAL RECYCLING COMPANY PANAMA

BALANCE GENERAL a Dic.31

<u>ACTIVOS</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>PASIVOS</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>
Corriente	2'768,144	3'161,461	Corriente	368,144	412,284
Otros Activos	19,876	7,074	Largo Plazo	<u>2'099,000</u>	<u>2'400,000</u>
			TOTAL PASIVOS	<u>2'467,144</u>	<u>2'812,284</u>
			<u>PATRIMONIO</u>		
			Capital Social	270,000	270,000
			Resultado Ejercicios Anteriores	-74,123	50,876
			UTILIDAD	<u>124,999</u>	<u>35,375</u>
			TOTAL PATRIMONIO	<u>320,876</u>	<u>356,251</u>
TOTAL ACTIVOS	<u>2'788,020</u>	<u>3'168,535</u>	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	<u>2'788,020</u>	<u>3'168,535</u>

ESTADO DE RESULTADOS a Dic.31

	<u>2010</u>	<u>2011</u>
Ventas Netas	8'116,302	8'710,191
Costo de Ventas	<u>7'568,001</u>	<u>8'228,069</u>
Utilidad Bruta	548,301	482,122
Gastos de Operación	423,302	446,747
UTILIDAD NETA	124,999	35,375





GLOBAL RECYCLING COMPANY NEVADA

BALANCE GENERAL a Dic.31

<u>ACTIVOS</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>PASIVOS</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>
Corriente	410,386	710,419	Corriente	119,667	367,230
			TOTAL PASIVOS	119,667	367,230
			<u>PATRIMONIO</u>		
			Capital Social	180,000	180,000
			Resultado Ejercicios Anteriores	0	110,719
			UTILIDAD	110,719	52,470
			TOTAL PATRIMONIO	290,719	343,189
TOTAL ACTIVOS	<u>410,386</u>	<u>710,419</u>	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	<u>410,386</u>	<u>710,419</u>

ESTADO DE RESULTADOS a Dic.31

	<u>2010</u>	<u>2011</u>
Ventas Netas	978,302	1'496,891
Costo de Ventas	<u>779,429</u>	<u>1'291,946</u>
Utilidad Bruta	198,873	204,945
Gastos de Operación	126,615	152,475
UTILIDAD NETA	<u>72,258</u>	<u>52,470</u>



ANCELCORP S.A.

Es una Empresa de servicios logísticos -dirigida también por Ángel Sánchez- que realiza gestiones y coordinación de movimientos navieros a Compañías del exterior en la compra y venta de materias primas.

La misma está ubicada en el Km 1.5 de la Vía Samborondón.

Laboran 3 personas, desde su constitución: el Gerente, la Contadora y un Ingeniero que presta servicios a tiempo completo a Papelera Nacional.

Se facturaron \$323,914 con gastos de \$302,512.

Tiene Activos por \$70,861, Pasivos por \$41,992 y un Patrimonio de \$28,870.





NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA "NIIF"

Los Estados Financieros individuales de la Holding en el Patrimonio reflejan el resultado de la conversión de NEC a NIIF labor que fue cumplida a cabalidad bajo las puntuales exigencias de nuestros Auditores Externos y de la Superintendencia de Compañías.

Para propósitos de Consolidación se presentaron los Estados Financieros de cada una de las Empresas Subsidiarias convertidos a NIIF aunque no todas estaban obligadas dentro del cronograma de cumplimiento establecido por la SIC.

Adicionalmente, la Superintendencia de Compañías emitió la Resolución #SC.ICI.CPAIFRS.G.11.007 del 09 de Septiembre del 2011 publicada en el RO#566 del 28 de Octubre del 2011, donde se establece entre otras cosas, que el saldo deudor por adopción por primera vez de las NIIF que en nuestro caso asciende a \$5'158,107, este podrá ser absorbido por los resultados acumulados reflejado en la Cuenta Reserva Facultativa, con lo cual desaparece este saldo negativo en el Patrimonio.

Este es el primer año que se compara los Estados Financieros Integrales en Normas Internacionales de Información Financiera.



ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (INFORME INDIVIDUAL)

Disponible:

\$1'887,587, aumenta en \$657,240, un 53%, en Cuenta Corriente del Banco del Pacífico \$537,200 e Inversiones Locales \$1'346,738.

Exigible:

\$2'353,112 crece en \$1'423,948 principalmente por anticipo entregado a Accionistas por Utilidades del presente año.

Inversiones en Acciones:

\$60'288,526 correspondiente a las Inversiones en Empresas Subsidiarias.

A partir del Ejercicio anterior el Holding es dueño directo de CARTONERA NACIONAL S.A.

Se detallan a continuación de manera comparativa:





Continúa

Papelera Nacional S.A.	35'129,149	35'129,149	100%
Cartonera Nacional S.A.	7'275,892	7'275,892	94.012%
Soderal S.A.	7'930,323	7'930,323	100%
Carbogas S.A.	684,510	684,510	50%
Doconsa S.A.	1'439,367	1'439,367	100%
Agritalisa S.A.	4'055,803	4'055,803	100%
Intercia S.A.	2'100,511	2'100,511	100%
Recisa S.A.	1'199,336	1'199,336	100%
Global Recycling Co. S.A.	270,000	270,000	100%
Global Recycling LLC.	180,000	180,000	100%
Electrobiocorp S.A.	22,500	22,500	90%
Otros	5,545	1,135	

El **Pasivo Corriente** aumenta en **\$159,345** en la *Cuenta por Pagar Accionistas*, por concepto de Dividendos años anteriores.

El **Patrimonio** aumenta en **\$1'456,719** por Dividendos recibidos de las subsidiarias, para un total de **\$63'745,788**, según lo explica el cuadro a continuación:



Capital Social	55'000,000	55'000,000
Reserva Legal	4'699,376	5'056,126
Reserva Facultativa	5'657,002	5'657,002
Resultados por adopción NIIF	-5'158,107	-5'158,107
Utilidad del Año	2'110,798	3'210,767

Los *ingresos* por concepto de *Dividendos* recibidos en efectivo de las Empresas subsidiarias, se resumen:

<i>COMPAÑÍA</i>			
<i>Papelera Nacional S.A.</i>	2'500,000	1'500,000	-1'000,000
<i>Cartonera Nacional S.A.</i>	0	2'005,247	2'005,247
<i>Intercia S.A.</i>	0	200,000	200,000
<i>Recisa S.A.</i>	0	100,000	100,000
<i>Doconsa S.A.</i>	150,260	150,000	-260
<i>TOTAL</i>			

Los *Gastos* de Operación y los Intereses Ganados suman **3'263,178** para una *Utilidad Neta* de **3'210,767**, después de



deducir Impuesto a la Renta \$24,551 y Apropiación de la Reserva Legal \$356,752.

RESULTADO DE LA CONSOLIDACIÓN

Nuestros Auditores Externos al igual que en el año anterior nos han incluido un Segundo Informe, que comprende la Consolidación de Inversancarlos y sus Subsidiarias. Este Estado establece una Utilidad de \$10'955,275, superior en \$7'744,509 a la del Informe Individual, un total de Activos Consolidado de \$194'680,812 y un Patrimonio Total de \$120'440,526.

En adelante, este Informe Consolidado, debe ser el documento que determine el valor de la Acción en el Mercado por cuanto recoge los Estados Financieros de cada Subsidiaria, cuyo total acumula el valor real de cada Empresa, por tanto al cierre del presente Ejercicio, el Papel de Inversancarlos se valorizará en \$2.19.



REPARTO DE UTILIDADES

El saldo inicial de Caja de \$1'887,587 más los Dividendos recibidos de las Subsidiarias en este *Ejercicio 2012* que totalizan \$3'741,322 servirán para cubrir los Gastos Operacionales de aproximadamente \$500,000 y el Dividendo en Efectivo de \$4'000,000 que se descompone de la siguiente manera:

Utilidad Neta del Ejercicio 2011	\$3'210,767
Menos Anticipo entregado	<u>\$1'889,203</u>
Saldo por cancelar Utilidad 2011	\$1'321,564
Más Anticipo a Cuenta Resultado 2012	<u>\$2'678,436</u>

Este valor es igual a lo distribuido en el pasado Ejercicio, equivalente a un 7.27% sobre el Capital Social.

Asimismo, al no contar con saldos adecuados, se ha recomendado, no repartir un Dividendo-Acción en este año.





INFORME DE ACTIVIDADES Y LOGROS

Después de conocer con más detalle el desempeño de cada una de las Compañías que nos integran y las Utilidades que han aportado, podemos concluir que el Ejercicio Económico no ha sido en todo negativo aunque inferior en \$213,924 (5.41%) al anterior por la situación momentánea que atraviesa *Papelera Nacional S.A.*, y los primeros pasos de *Global Recycling* que no permiten reparto alguno.

Debemos reconocer el significativo aporte recibido de las demás, en orden de valores entregados, *Cartonera Nacional, Colombia, Agritalisa, Soderal, Intercia-Recisa* y *Doconsa*.

Es del caso agradecer, cumplidamente a todos los Gerentes de cada una de las Empresas integrantes, pues han dedicado sus mejores esfuerzos, así como a sus Directores, Funcionarios, Empleados y Obreros por el significativo aporte que anualmente nos entregan.

Y, naturalmente a **Mariano González**, Presidente de INVERSANCARLOS por su sagaz dirección y perseverante empuje para impulsar cada una de las Compañías, en perfecta armonía con los señores Directores, Principales y Suplentes, que también conforman los Directorios de las mismas, para su mejor control y gobierno.

Concluyendo así el período de 2 años, como Gerente General y representante legal de este Holding, a través de la Compañía Gestorquil S.A., en mi calidad de Presidente Ejecutivo, agradezco a Ustedes por la confianza en permitirme colaborar en la dirección del mismo, desde el año 2000.



Hemos aportado, desde ese entonces, excelentes resultados para su consideración y decisiones como Órgano Máximo que estamos seguros, Ustedes han sabido valorar.

De los señores Accionistas con toda consideración,



Xavier E. Marcos

Vicepresidente Ejecutivo Gestor

Gerente General

Abril 20, 2012

