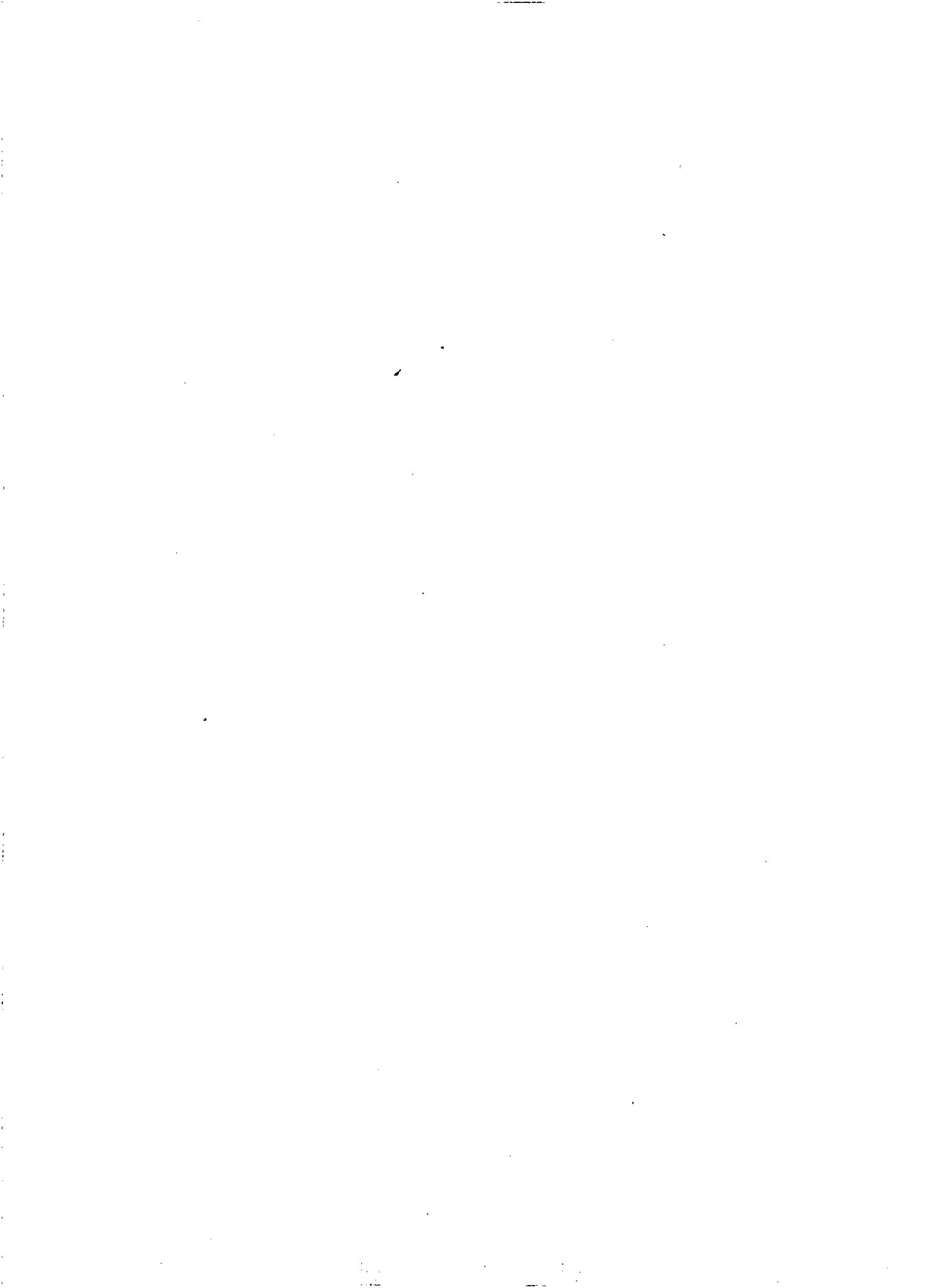


INFORME
GERENTE
GENERAL





INFORME DEL HOLDING INVERSANCARLOS S.A.

Dando cumplimiento a las disposiciones estatutarias, en mi calidad de Presidente Ejecutivo de GESTORQUIL, Gerente General, presento a su consideración, señores Accionistas, el informe correspondiente a la situación de las empresas que conforman esta tenedora de acciones.

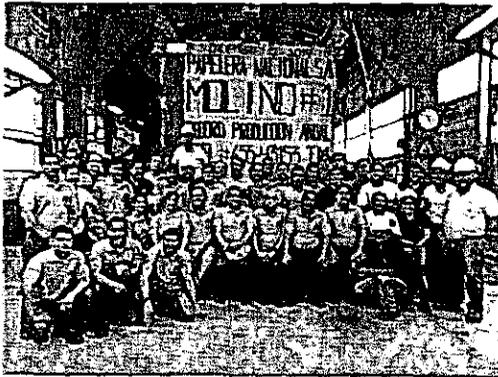
Podrán apreciar las variaciones que han tenido cada una de ellas y las expectativas de desarrollo de las mismas.

En general, el año ha sido satisfactorio y así lo confirman los resultados ya aprobados por Ustedes. A continuación, detallaremos sintetizadamente los pormenores de cada una.



PAPELERA NACIONAL S.A.

Sin lugar a dudas, es el mejor año en producción con **145,788** TM, es decir **5,844** TM más que el anterior, aportando dos semanas adicionales de producción. Confiamos llegar en el 2015 a **150,000** TM, gracias a las inversiones selectivas efectuadas y a un programa de incentivos para mejorar la productividad.



Por primera vez se rompieron todos los **récords** en los dos molinos en conjunto.



En los últimos seis años se han reducido con éxito los costos de producción, gracias a un menor consumo de DKL, -materia prima importada de mayor costo- aumentando el volumen del OCC en razón de su menor valor de adquisición por ahora. Sin embargo, estamos preocupados por el incremento en el precio de

compra de la materia prima local, debido a la agresiva competencia de otras papeleras y en particular de una de ellas.

Pero también se presentaron aumentos inesperados, como el costo de energía de \$ 0.062 a \$ 0.0863 por Kilovatio, con una incidencia del 33 %. Y otro elemento negativo lo constituyó la reducción del precio del papel en el mercado internacional.

Para verificar nuestra eficiencia, hicimos comparaciones con papeleras de EE.UU. y México, con resultados similares en cuanto a costos, con la única excepción de la adquisición del OCC, que es de mayor valor en nuestro caso.

Las ventas se redujeron de 108,148 TM en el 2013 a 104,887 TM en razón de que nuestra cartonera en Ecuador demandó más papel por el incremento de su producción como consecuencia de la demanda existente, dejando menos tonelaje exportable.

• CARTÓN

Se produjeron 67,434 TM, cifra **récord** ante las 47,516 TM de 2013. Crecimiento del 42 % con un consumo de 42,408 TM de papel de Papelera Nacional, el 67 % del total, reduciendo así el suministro del importado.

Podemos ahora, con mejores elementos de juicio, asegurar que la capacidad de producción de la planta se ubica alrededor de 120,000 TM al año.

Es natural, entonces, que las ventas se hayan incrementado 45 % en toneladas y 38.7 % en dólares.

El total de lo vendido en papel y cartón sobrepasó las **165,000** TM y los **\$ 115'000,000**, resultado de la mayor demanda en la comercialización de cajas de cartón en el mercado.

La utilidad neta subió un **35 %**, alcanzando los **\$ 9'199,202** vs. **\$ 6'832,867** en el 2013.

En el Balance observamos un crecimiento importante en el Activo Corriente de **\$ 58'436,826** a **\$ 64'137,388**.

Los Pasivos Totales disminuyeron de **\$ 47'063,357** a **\$ 44'388,245** por la reducción de la deuda de corto y largo plazo.

El Patrimonio Neto fue de **\$ 88'346,538** y el total de Pasivo y Patrimonio llegó a **\$ 132'734,783**. La Utilidad del Ejercicio es superior en **35 %** al año anterior, después de trabajadores e impuestos. La Junta General acordó por instrucciones del Directorio de Inversancarlos una distribución de **\$6'000,000**, equivalente al **14.5 %** de su Capital y **65 %** de las Utilidades.

Merece destacarse la intensa labor desplegada por su Presidente, *Mariano González*, quien en conjunto con la eficiencia gerencial de *Gonzalo Velásquez*, el soporte financiero de *Lino Rojas*, en ventas *Andrés Jiménez*, en producción *Julio Tobar* y *Fernando López* –nuevo superintendente de la Planta de Cartón-, acompañados de todos sus **544** colaboradores, han alcanzado estos resultados que hablan por sí solos. Gracias a todos.

ÍNDICES	2013	2014
<u>LIQUIDEZ</u>		
Razón Corriente	2.12	2.06
Prueba Ácida	1.45	1.40
<u>APALANCAMIENTO</u>		
Deuda Total a Total de Activos	0.36	0.33
Deuda Total a Capital Social	1.18	1.07
Deuda Total a Patrimonio	0.57	0.50
Capital Social a Total de Activos	0.31	0.31

PAPELERA NACIONAL S.A.

BALANCE GENERAL a Dic.31

	<u>2013</u>	<u>2014</u>		<u>2013</u>	<u>2014</u>
Corriente	58'436,826	64'137,388	Corriente	27'523,556	31'143,960
Propiedad, Planta y Eq.	70'035,191	67'731,847	Largo Plazo	<u>19'539,801</u>	<u>13'244,285</u>
Inversiones	622,479	622,479	TOTAL PASIVOS	47'063,357	44'388,245
Otros Activos	116,197	243,069	<u>PATRIMONIO</u>		
			Capital Social	39'873,618	41'373,618
			Utilidad Acumulada NIIF	25'315,177	25'315,177
			Utilidad Retenida	<u>16'958,541</u>	<u>21'657,743</u>
			TOTAL PATRIMONIO	82'147,336	88'346,538
TOTAL ACTIVOS	<u>129'210,693</u>	<u>132'734,783</u>	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	<u>129'210,693</u>	<u>132'734,783</u>

ESTADO DE RESULTADOS a Dic.31

	<u>2013</u>	<u>2014</u>
Ventas Netas	103'180,719	115'831,957
- Costo De Ventas	<u>83'979,502</u>	<u>93'434,330</u>
Utilidad Bruta	19'201,217	22'397,627
- Gastos de Operación	9'573,046	10'718,338
Otros Egresos (Ingresos)	<u>1'084,753</u>	<u>157,403</u>
Utilidad antes de Impuestos	8'543,418	11'521,886
- Impuesto a la Renta Corriente y Dif.	<u>1'710,551</u>	<u>2'322,684</u>
UTILIDAD NETA	<u>6'832,867</u>	<u>9'199,202</u>



CARTONERA NACIONAL S.A., COLOMBIA

Colombia se afectó severamente con la devaluación del peso, por la caída drástica de los precios del petróleo, llegando a valores no vistos hace muchos años.

El tipo de cambio a inicios del 2014 fue **COPS 1,926**, en julio **COPS 1,846** y de allí en adelante comenzó a subir aceleradamente hasta fin de año, cerrando en **COPS 2,392**. El promedio para el año fue de **COPS 2,000**.

VENTAS

Alcanzaron **29,431 TM**, un crecimiento del **12 %** frente al 2013, con un ingreso de **\$ 35'359,148 (+2 %)**.

El precio del papel –principal componente- promedió **\$ 626** por TM, valor similar al de años anteriores.

INVERSIONES

Dos merecen destacarse: una impresora-troqueladora rotativa Ward, a un costo de **\$ 1'500,000**, y un sistema de recolección de desperdicios por **\$ 300,000**. Estas inversiones contribuyen adicionalmente a reducir la huella de carbono.

SITUACIÓN FINANCIERA

La **Utilidad Neta** fue de \$ 1'720,654, consecuencia de la devaluación del peso, lo que incidió directamente en el precio del papel.

A diciembre, los **Activos Totales** ascienden a \$ 23'153,793 y el **Pasivo** a \$ 8'313,692, con un **Patrimonio** de \$ 14'840,101.

Para protección se compraron *Forwards* por \$ 13'250,000 que fueron cumplidos durante el año. El tipo de cambio contratado **COPS 2,012** vs. **COPS 2,000** del promedio real para el período. Es decir, los dólares comprados salieron un **0.6 %** más altos que el tipo del mercado, lo que equivale a un costo de \$ 51,000.

ZONA FRANCA

En marzo 17 la Empresa califica como usuario industrial del Régimen Franco, que no se había solicitado antes por haber gozado de los beneficios tributarios de la Ley Páez y el escudo tributario por las pérdidas de los primeros años de operación. Vale anotar que se cumplen con todas las normas colombianas del medio ambiente.

PERSPECTIVAS

Se teme todavía que por las dificultades del petróleo continúe la volatilidad del tipo de cambio durante el 2015.

Por ello, es importante el incremento del precio de venta de nuestras cajas para compensar ese impacto en forma gradual.

Se apunta también a focalizar más las ventas en el agro, donde se estima puede existir un potencial de mayor crecimiento, especialmente en el Valle del Cauca.

La decisión de la Junta General fue la de repartir un dividendo de \$ 377,963.

Aprovechamos para agradecer por su importante y delicada gestión a su Presidente *Dr. Carlos Rodríguez*, y a su Gerente General, *Ing. Gonzalo Velásquez*, dándoles el encargo de transmitir a nombre de INVERSANCARLOS, nuestro reconocimiento a sus ejecutivos; por la labor realizada: Gerente de Planta, Hugo Serna; Gerente Comercial, Julián Arévalo; Gerente Administrativo-Financiero, John Mafla; y empleados.

ÍNDICES	2013	2014
LIQUIDEZ		
Razón Corriente	2.74	2.10
Prueba Ácida	1.95	1.52
APALANCAMIENTO		
Deuda Total a Total Activos	0.25	0.36
Deuda Total a Capital Social	0.83	1.14
Deuda Total a Patrimonio	0.33	0.57
Capital Social a Total Activos	0.30	0.31

CARTONERA NACIONAL S.A. COLOMBIA

BALANCE GENERAL a Dic.31

<u>ACTIVOS</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>PASIVOS</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>
Corriente	14'500,651	13'020,063	Corriente	5'286,266	6'203,388
Propiedad, Planta y Eq.	9'731,839	10'133,730	No Corriente	<u>727,940</u>	<u>2'110,304</u>
			TOTAL PASIVOS	6'014,206	8'313,692
			<u>PATRIMONIO</u>		
			Capital Social	7'275,891	7'275,891
			Reservas	6'853,677	5'843,556
			Utilidad	<u>4'088,716</u>	<u>1'720,654</u>
			TOTAL PATRIMONIO	18'218,284	14'840,101
TOTAL ACTIVOS	<u>24'232,490</u>	<u>23'153,793</u>	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	<u>24'232,490</u>	<u>23'153,793</u>

ESTADO DE RESULTADOS a Dic.31

	<u>2013</u>	<u>2014</u>
Ventas Netas	34'581,622	35'359,148
- Costo de Ventas	<u>23'613,352</u>	<u>26'209,443</u>
Utilidad Bruta	10'968,270	9'149,705
- Gastos de Operación	6'505,771	6'385,209
Otros Ingresos (Egresos)	<u>-54,371</u>	<u>-680,018</u>
Utilidad Antes de Impuestos	4'408,128	2'084,477
- Impuestos	<u>319,412</u>	<u>363,823</u>
UTILIDAD NETA	<u>4'088,716</u>	<u>1'720,654</u>

DISTRIBUIDORA CARTONERA NACIONAL S.A., COLOMBIA

Fue fundada a comienzos de 2014, pues Cartonera Nacional adoptó el régimen de zona franca con el propósito de aprovechar ciertos beneficios que ofrece. De acuerdo con la ley, las empresas bajo este régimen no pueden tener activos fuera de sus instalaciones y como Cartonera Nacional, para atender varios clientes "VIP" fuera de Cali, tiene centros de distribución en otras ciudades y además inventarios en consignación, se vió en la necesidad de que a estos clientes se los siguiera supliendo a través de una nueva empresa de Inversancarlos.

Las ventas, aunque son significativas para su primer año de operación, son generadas básicamente por la fuerza laboral de Cartonera Nacional. Las ventas totales fueron de **COPS 18,804'027,524**, equivalentes a **\$ 9'291,522**, dejando una utilidad neta de **COPS 93'442,713** o **\$ 46,699**.

Estamos analizando cómo podemos disminuir al mínimo posible las ventas a través de la distribuidora para no pagar ciertas tasas e impuestos innecesarios. Por lo tanto, las ventas en el 2015 se reducirán de manera significativa sin que esto manifieste que se deteriore.

La empresa cuenta con tan solo cuatro empleados, un gerente y tres personas más que manejan la parte operativa en Bogotá. La contabilidad está tercerizada.

Por ser el primer año de operaciones y en vista de que hay que hacer más inversiones, no se ha considerado el pago de dividendos.

DISTRIBUIDORA CARTONERA NACIONAL S.A., COLOMBIA

BALANCE GENERAL a Dic.31

<u>ACTIVOS</u>	<u>2014</u>	<u>PASIVOS</u>	<u>2014</u>
Corriente	3'399,621	Corriente	3'436,101
Propiedad, Planta y Eq.	210,222	TOTAL PASIVOS	3'436,101
Otros Activos	2,027	<u>PATRIMONIO</u>	
		Capital Social	154,000
		Reservas	-24,930
		Utilidad (Pérdida)	46,699
		TOTAL PATRIMONIO	175,769
TOTAL ACTIVOS	3'611,870	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	3'611,870

ESTADO DE RESULTADOS a Dic.31

	<u>2014</u>
Ventas Netas	9'291,522
- Costo de Ventas	8'793,582
Utilidad Bruta	497,940
- Gastos de Operación	355,750
Otros Ingresos (Egresos)	-34,187
Utilidad Antes de Impuestos	108,003
- Impuesto a la Renta	61,304
UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA	46,699



SODERAL S.A.

Con satisfacción, podemos participarles que ha concluido su ejercicio con los mejores resultados históricos.



Procesó **28'851,005** litros de alcohol , 1% sobre el presupuesto, con un ingreso de \$ **23'521,446**, superando en \$ **734,428** (3.2 %) las expectativas iniciales.

Todo esto a pesar del descenso de los precios mundiales para el **alcohol etílico** que afectaron a todos los productores.

En cuanto al **alcohol anhidro** para mezclar con gasolina, Petroecuador ha pagado puntualmente los **3'762,511** litros

adquiridos a un promedio de \$ 0.82 la unidad. La razón: reducir la importación de naftas de mayor octanaje y precio para adicionar un 5 % a la gasolina.

Idea acertada cuando el precio del petróleo se encontraba muy alto, pero con este desplome está por verse si las naftas llegarán a costar menos que el alcohol.

Desconocemos hasta ahora qué dirección seguirá el Gobierno.

En este año recibimos del Ingenio San Carlos 55,870.71 toneladas métricas de caña que, convertidas en jugo y posteriormente en alcohol, rindieron 3'634,535 litros. Esta producción se encuentra confrontada con la exportación de azúcar al Mercado Internacional que por sus bajos precios provocarían pérdidas de consideración; en cambio esa azúcar -adquirida a \$ 30.30 la tonelada métrica de caña- como materia prima para alcohol nos permite proteger de mejor manera a las dos empresas (San Carlos y Soderal).

También se procesaron 13'054,566 galones de melaza, que hasta ahora es nuestra materia prima de mayor volumen, a un menor costo.

El promedio por litro de alcohol es el valor que nos interesa.

La necesidad del Gobierno de incrementar la entrega de etanol, de las actuales destilerías a Petroecuador con el fin de cubrir una mezcla del 5 % (E5) con la gasolina se concreta en una

constante presión, pero sin definiciones precisas. Para ello, Soderal está analizando la incierta posibilidad de instalar una planta de **100,000** litros de alcohol anhidro por día para aumentar la producción actual, lo que nos da la flexibilidad de procesar cualquiera de las dos materias primas.

La inversión giraría alrededor de \$ **12'000,000**, cifra de mucha importancia con la cual confiamos proveer a nuestro único cliente (**Petroecuador**) unos **20'100,000** litros anuales.

Pero el Ejecutivo presiona por mayores entregas de hasta los **160'000,000** litros anuales, para lo cual se necesitarían unas **40,000** hectáreas adicionales y varias plantas industriales. Con esto hablamos de algunos cientos de millones de dólares, inversión de enorme envergadura para la que no estamos en capacidad, por nuestro tamaño, ni tampoco el Ingenio San Carlos.

Será además difícil ubicar tierras idóneas con agua y sol para atender esa enorme demanda.

Resumiendo, es una aventura demasiado costosa que no soportaría nuestra economía pero de todas formas estamos estudiando y conversando con los Ministerios respectivos para conocer más sobre las aspiraciones concretas del Ejecutivo.

La Utilidad Neta de \$ 1'955,949, 227 % más que la del 2013. Por decisión de la Junta General se decidió entregar un efectivo de \$1'000,000, equivalente al 51.12 % de la utilidad neta.

Es el momento de agradecer la gestión de su Gerente General, *Ing. Carlos Reyes.*

INDICES	2013	2014
<u>LIQUIDEZ</u>		
Razón Corriente	1.25	2.02
Prueba Ácida	0.71	1.63
<u>APALANCAMIENTO</u>		
Deuda Total a Total Activos	0.49	0.39
Deuda Total a Capital Social	1.03	0.77
Deuda Total a Patrimonio	0.95	0.64
Capital Social a Total de Activos	0.47	0.50

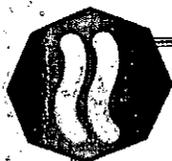
SODERAL S.A.

BALANCE GENERAL a Dic.31

<u>ACTIVOS</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>PASIVOS</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>
Corriente	14'377,211	13'299,224	Corriente	11'463,133	6'568,066
Propiedad, Planta y Equipo	10'738,525	10'769,261	Largo Plazo	838,034	2'830,613
Otros Activos	122,496	140,536	TOTAL PASIVOS	12'301,167	9'398,679
			<u>PATRIMONIO</u>		
			Capital Pagado	11'942,670	12'181,698
			Reservas	417,514	634,841
			Utilidad Retenida	576,881	1'993,803
			TOTAL PATRIMONIO	12'937,065	14'810,342
TOTAL ACTIVOS	25'238,232	24'209,021	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	25'238,232	24'209,021

ESTADO DE RESULTADOS a Dic.31

	<u>2013</u>	<u>2014</u>
Ventas Netas	24'765,615	24'407,489
- Costo de Ventas	20'129,485	16'949,832
Utilidad Bruta	4'636,130	7'457,657
- Gastos de Operación	3'122,519	3'692,739
Otros Egresos (Ingresos)	630,468	975,018
Utilidad antes de Impuestos	883,143	2'789,900
- Impuesto a la Renta Corriente y Diferido	218,693	616,623
- Reserva Legal	66,445	217,328
UTILIDAD NETA	598,005	1'955,949



CARBOGAS S.A.



Es propietaria de los tanques de almacenamiento de CO₂, ubicados en las embotelladoras de nuestros clientes para su consumo. Esta operación concluyó con una utilidad de \$ 807.

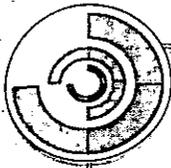
Los índices financieros son los siguientes:

ÍNDICES	2013	2014
<u>LIQUIDEZ</u>		
Razón Corriente	12.88	14.47
Prueba Ácida	12.88	14.47
<u>APALANCAMIENTO</u>		
Deuda Total a Total Activos	0.20	0.21
Deuda Total a Capital Social	0.21	0.24
Deuda Total a Patrimonio	0.24	0.27
Capital Social a Total de Activos	0.92	0.90

CARBOGAS S.A.

BALANCE GENERAL a Dic.31					
<u>ACTIVOS</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>PASIVOS</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>
Corriente	907,386	1'014,489	Corriente	70,452	70,104
Propiedad, Planta y Equipo	388,070	313,151	Largo plazo	183,171	212,035
Otros Activos	4,937	1,000	TOTAL PASIVOS	253,623	282,139
			PATRIMONIO		
			Capital Pagado	1'199,456	1'199,456
			Reservas	76,960	77,041
			Utilidad (Pérdida) Acumulado	-229,646	-229,996
			TOTAL PATRIMONIO	1'046,770	1'046,501
TOTAL ACTIVOS	1'300,393	1'328,640	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1'300,393	1'328,640

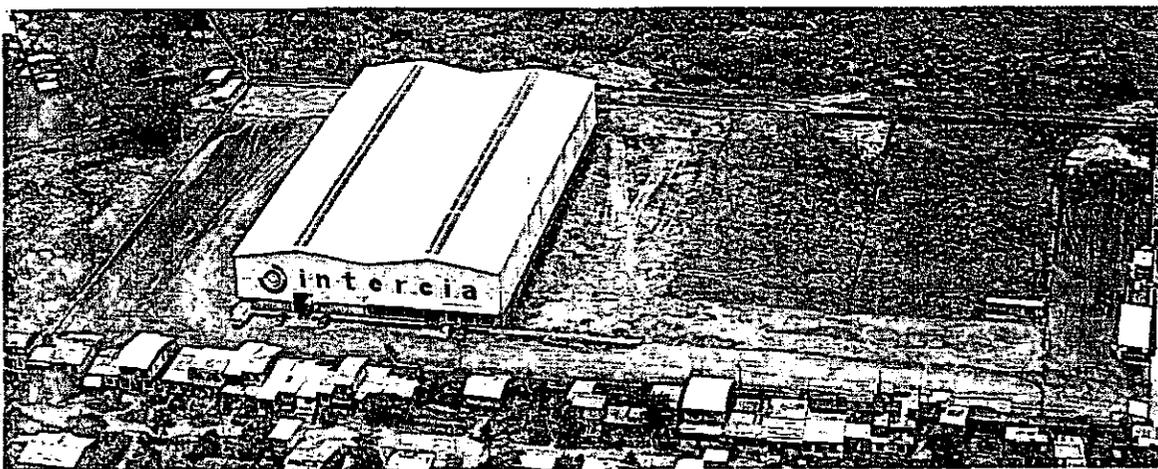
ESTADO DE RESULTADOS a Dic.31		
	<u>2013</u>	<u>2014</u>
Ventas Netas	965,130	860,247
- Costo de Ventas	249,038	230,902
Utilidad Bruta	716,092	629,345
- Gastos de Operación	723,500	615,369
Otros Ingresos (Egresos)	44,698	0
Utilidad antes de Impuesto a la Renta	37,290	13,976
- Impuesto a la Renta	18,447	13,169
UTILIDAD NETA	18,843	807



INTERCIA S.A.

Empresa pujante que ha crecido por sus propios medios desde su fundación en enero del 2002.

La nueva planta está ubicada en el Km 26 en la vía a Daule. La fotografía adjunta –similar a la del informe pasado- resalta la importante inversión efectuada.



El total de la venta de materias primas recicladas superó los \$ 16'000,000 a pesar de la competencia por el ingreso de un nuevo molino de papel que incrementó los precios de compra del cartón, sin descuentos por calidad.

Destacamos que la operación industrial es el 65 % del total y el saldo la intermediación.

El primer cliente -como fue concebido el negocio- es Papelera Nacional S.A., a la que se entregaron el 34% de sus

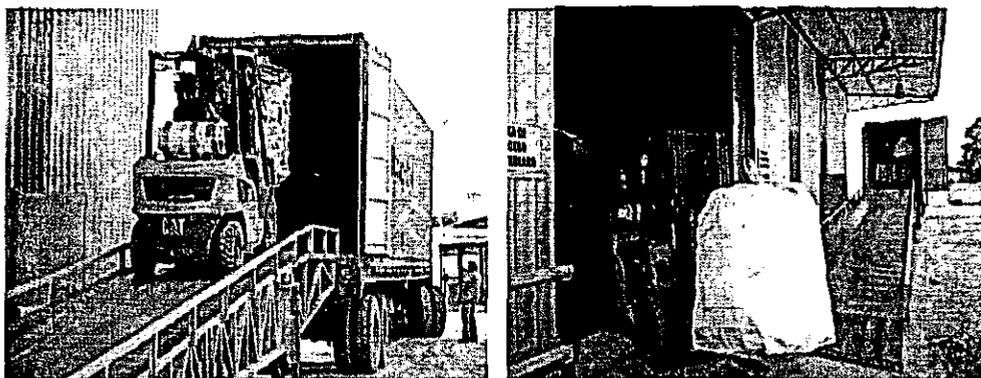
necesidades de materia prima, permitiendo a esta disminuir las importaciones del mercado internacional.

- **E-WASTE**

Se trabajó el segundo año completo y se logró exportar 14 contenedores a nuestro socio canadiense GEEP desde nuestra planta de reciclaje electrónico. Contamos ya con más de 200 empresas que nos entregan sus residuos electrónicos.

La exportación constituyó el 25 % del total recolectado mientras que el 75 % (chatarra ferrosa, cobre, aluminio, etc.) fue colocado localmente.

El total de ventas de INTERCIA S.A. ascendió a \$20'394,513.



La utilidad, antes de participación laboral y de impuestos, fue de \$ 277,137 con un margen de 1.36 % sobre el total de ventas. La **Utilidad Neta** llegó a \$ 64,397 que por decisión del Directorio, instruido por INVERSANCARLOS, dispuso que se capitalice.

INDICES	2013	2014
<u>LIQUIDEZ</u>		
Razón Corriente	0.93	1.10
Prueba Ácida	0.88	0.93
<u>APALANCAMIENTO</u>		
Deuda Total a Total Activos	0.42	0.50
Deuda Total a Capital Social	1.81	2.42
Deuda Total a Patrimonio	0.74	0.97
Patrimonio a Total de Activos	0.58	0.51

INTERCIA S.A.

BALANCE GENERAL a Dic.31					
ACTIVOS	2013	2014	PASIVOS	2013	2014
Corriente	4'565,539	3'811,261	Corriente	4'894,289	3'476,064
Propiedades Neto	7'298,826	9'852,359	Largo Plazo	391,824	3'563,116
Plusvalía Mercantil Neto	544,109	544,109	TOTAL PASIVOS	5'286,113	7'039,180
Inver. en Acciones	800	800	PATRIMONIO		
Otros Activos y Cargos Diferidos	54,861	73,070	Capital Social	2'912,905	2'912,905
			Reserva legal	609,821	609,821
			Resultados por Aplicación de NIIF	233,483	233,483
			Utilidades Disponibles	3'421,813	3'486,210
			TOTAL PATRIMONIO	7'178,022	7'242,419
TOTAL ACTIVOS	12'464,135	14'281,599	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	12'464,135	14'281,599

ESTADO DE RESULTADOS a Dic.31		
	2013	2014
Ventas Netas	22'816,074	20'394,513
- Costo de Ventas	17'714,062	17'659,501
Utilidad Bruta	5'102,012	2'735,012
- Gastos Administrativos y Ventas	2'052,408	2'043,280
- Gastos Financieros	100,456	194,985
Otros Ingresos (Egresos)	2,503	-219,610
Utilidad antes de Participación e Imp.	2'951,651	277,137
- Participación Trabajadores e Imp. a la Renta	999,160	212,740
- Reserva Legal	189,242	0
UTILIDAD NETA	1'763,249	64,397



RECISA S.A.

Se dedica a procesar, comercializar y exportar Terftalato de polietileno o PET.

A partir del 2012 el Gobierno Nacional creó un impuesto redimible a las botellas de PET no retornables.

Nuestra recolección de botellas creció un **5.73 %**, pero el precio internacional cayó un **9.56 %** con relación al Ejercicio anterior.

Se continúa exportando a EE.UU. y Chile y estamos en negociaciones para llegar a Europa.

Se cuenta con dos líneas de producción. Una para PET molido, lavado y seco, y la segunda muele las botellas sin lavarlas.

A partir de octubre, con una inversión de \$ **6'265,000**, se instaló una nueva línea, que podrá procesar **1,500 TM** de botellas al mes.

El **21 %** de las botellas procesadas se entregó a RESINESA para convertirlo en PET grado alimenticio y fue despachado a Coca Cola. El **79 %** restante fue exportado.

Se generó una Utilidad Operativa de \$ 553,977 antes de trabajadores e impuestos, con una utilidad sobre ventas del 5.84 %.

La Utilidad Neta del Ejercicio fue de \$ 412,218 que será reinvertida en su totalidad.

A inicios del 2014, siguiendo una estrategia de unificación operativa por la similitud de negocios, se resolvió la *fusión* con INTERCIA S.A., que fue aprobada por la Superintendencia de Compañías en el mes de diciembre, concluyendo los trámites legales en enero del 2015.

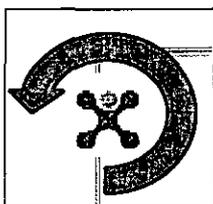
ÍNDICES	2013	2014
<u>LIQUIDEZ</u>		
Razón Corriente	2.89	1.65
Prueba Ácida	2.66	1.65
<u>APALANCAMIENTO</u>		
Deuda Total a Total Activos	0.30	0.49
Deuda Total a Capital Social	0.81	1.42
Deuda Total a Patrimonio	0.44	0.95
Patrimonio a Total de Activos	0.70	0.51

RECISA S.A.**BALANCE GENERAL a Dic.31**

ACTIVOS	2013	2014	PASIVOS	2013	2014
Corriente	2'401,343	2'061,951	Corriente	831,056	1'249,512
Propiedades Neto	1'713,690	4'349,163	Largo Plazo	<u>417,780</u>	<u>1'883,187</u>
Otros Activos y Cargos Diferidos	4,120	4,120	TOTAL PASIVO	1'248,836	3'132,699
			<u>PATRIMONIO</u>		
			Capital Social	1'541,546	2'209,638
			Reserva Legal	138,296	138,296
			Resultados por aplicación de NIIF	122,609	122,609
			Utilidades Disponibles	<u>1'067,866</u>	<u>811,992</u>
			TOTAL PATRIMONIO	2'870,317	3'282,535
TOTAL ACTIVOS	<u>4'119,153</u>	<u>6'415,234</u>	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	<u>4'119,153</u>	<u>6'415,234</u>

ESTADO DE RESULTADOS a Dic.31

	2013	2014
Ventas Netas	9'190,242	9'478,815
- Costo de Ventas	<u>7'823,957</u>	<u>8'278,062</u>
Utilidad Bruta	1'366,285	1'200,753
- Gastos Administrativos y Ventas	398,929	503,764
- Gastos Financieros	59,359	136,328
- Otros Ingresos (Egresos)	<u>1,075</u>	<u>-6,684</u>
Utilidad antes de Participación e Impuestos	909,072	553,977
- Participación Trabajadores e Imp. a la Renta	243,792	141,759
UTILIDAD NETA	<u>665,280</u>	<u>412,218</u>



RESINAS DEL ECUADOR (RESINESA S.A.)

Como están informados se producen *pellets* de PET, grado alimenticio, a partir de las hojuelas o *flakes* de botellas recicladas, para lograrlo contamos con una línea de producción **Starlinger** de fabricación austríaca con avanzada tecnología aprobada por la FDA y Coca Cola Internacional.

Podemos producir más de **6,000 TM** al año con las que se fabrican nuevas botellas utilizando el **25 %** de resinas recicladas. Somos los pioneros en el desarrollo de este producto en el país.

Les recordamos también que nos protege un acuerdo comercial a largo plazo para entregar el **100 %** de la producción de resina.

La inversión superó los \$ **5'000,000**, compartida con Arca Continental.

Si bien se llegó a su capacidad de producción a partir del segundo semestre, los resultados han generado una pérdida operativa de \$ **156,070**, que era de esperarse.

En diciembre también se vendieron **251 TM** a Amcor de *pellets* de PET para la producción de nuevas botellas para SABMiller. Los resultados finales arrojaron una pérdida de \$ **155,298**.

Pese a que los números finales no son alentadores, hay que tomar en cuenta las importantes inversiones que pesan sobre

ellas. Pero la administración confía en una importante recuperación a mediano plazo.

Es el momento de agradecer la eficiente gestión de su Presidente, *Ing. Juan González Portés*, que con el Gerente General, *Ing. Xavier Ycaza B.*, avanzan en el desarrollo de nuevos negocios relacionados, para fortalecer este *Holding*.

ÍNDICES	2013	2014
<u>LIQUIDEZ</u>		
Razón Corriente	0.23	0.52
Prueba Ácida	0.23	0.30
<u>APALANCAMIENTO</u>		
Deuda Total a Total Activos	0.80	0.93
Deuda Total a Capital Social	3.02	5.93
Deuda Total a Patrimonio	4.09	13.86
Patrimonio a Total de Activos	0.20	0.07

RESINESA S.A.

BALANCE GENERAL a Dic.31

<u>ACTIVOS</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>PASIVOS</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>
Corriente	348,743	1'545,775	Corriente	1'509,072	2'964,980
Propiedades Neto	1'531,833	1'620,849	Largo Plazo	2,053	4,692
Otros Activos		17,200	TOTAL PASIVO	1'511,125	2'969,672
			<u>PATRIMONIO</u>		
			Capital Social	500,800	500,800
			Pérdidas Acumuladas	(131,350)	(286,648)
			TOTAL PATRIMONIO	369,450	214,152
TOTAL ACTIVOS	<u>1'880,575</u>	<u>3'183,824</u>	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	<u>1'880,575</u>	<u>3'183,824</u>

ESTADO DE RESULTADOS a Dic.31

	<u>2013</u>	<u>2014</u>
Ventas Netas		3'108,422
- Costo de Ventas		2'900,019
Utilidad Bruta		208,403
- Gastos Administrativos y Ventas	133,313	260,859
- Gastos Financieros	292	100,373
- Otros Ingresos (Egresos)	3,948	-3,241
Utilidad antes de Participación e Impuestos	(129,657)	(156,070)
- Participación Trabajadores e Imp. A la renta	0	772
PÉRDIDA NETA	<u>(129,657)</u>	<u>(155,298)</u>



GRC, PANAMÁ Y NEVADA

• VENTAS

Cumple su sexto año, con una venta de **48,672 TM** superior en **17 %** al 2013 y a la de todos los Ejercicios anteriores.

El incremento más importante se llevó a cabo en Ecuador con un **47 %**.

Peró este volumen solo sustituyó un **38 %** del total de las importaciones de Papelera Nacional S.A.

Se vendieron de los diferentes productos (OCC, DKL, Papel SOP y blanco de oficina) \$ **10'789,781**, **15 %** más que el año precedente, \$ **1'421,237**.

El abastecimiento de materias primas provino, en orden al volumen, de Centro América, Sur América, EE.UU. y Europa.

Otro objetivo logrado: la reducción de las tarifas navieras, particularmente en la costa este.

• FINANCIERO

El consolidado de las dos empresas de Panamá y Nevada arrojan una **Utilidad Neta** de \$ **60,534**, lo que refleja una pequeña recuperación con la del Ejercicio precedente por efecto de los bajos precios del OCC que involucran el **73 %** de nuestras ventas.

El Patrimonio es conformado por \$ **450,000** del capital original, \$ **153,144** de utilidades de anteriores Ejercicios y la Utilidad del año \$ **60,534**, lo que totaliza \$ **663,678**.

Agradecemos al Gerente General, *Ing. Ángel P. Sánchez*, por su esfuerzo para llevar adelante esta compleja y coordinada operación únicamente con el soporte de una asistente, lo cual ya es conocido por ustedes en informes anteriores.

GLOBAL RECYCLING COMPANY**GRC PANAMÁ**

ÍNDICES	2013	2014
LIQUIDEZ		
Razón Corriente	6.08	3.69
Prueba Ácida	6.08	3.69
APALANCAMIENTO		
Deuda Total a Total Activos	0.90	0.90
Deuda Total a Capital Social	10.86	10.78
Deuda Total a Patrimonio	9.47	8.76
Capital Social a Total Activos	0.08	0.08

GRC NEVADA

ÍNDICES	2013	2014
LIQUIDEZ		
Razón Corriente	1.43	1.97
Prueba Ácida	1.43	1.97
APALANCAMIENTO		
Deuda Total a Total Activos	0.70	0.51
Deuda Total a Capital Social	3.80	1.89
Deuda Total a Patrimonio	2.33	1.03
Capital Social a Total Activos	0.18	0.27

GLOBAL RECYCLING COMPANY PANAMÁ

BALANCE GENERAL a Dic.31					
<u>ACTIVOS</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>PASIVOS</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>
Corriente	3,231,465	3'236,398	Corriente	531,751	875,740
Otros Activos	9,829	11,457	Largo Plazo	2,400,000	2'039,461
			TOTAL PASIVOS	2,931,751	2'915,201
			<u>PATRIMONIO</u>		
			Capital Social	270,000	270,000
			Resultado Ejercicios Anteriores	19,996	39,542
			Utilidad (Pérdida)	19,547	23,112
			TOTAL PATRIMONIO	309,544	332,654
TOTAL ACTIVOS	3,241,294	3'247,855	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	3,241,294	3'247,855

ESTADO DE RESULTADOS a Dic.31		
	<u>2013</u>	<u>2014</u>
Ventas Netas	7,036,313	7'655,589
Costo de Ventas	6,607,624	7'233,812
Utilidad Bruta	428,689	421,777
Gastos de Operación y Financieros	409,141	398,665
UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA	19,547	23,112

GLOBAL RECYCLING COMPANY NEVADA

BALANCE GENERAL a Dic.31					
ACTIVOS	2013	2014	PASIVOS	2013	2014
Corriente	977,476	671,765	Corriente	683,875	340,742
			TOTAL PASIVOS	683,875	340,742
			PATRIMONIO		
			Capital Social	180,000	180,000
			Resultado Ejercicios Anteriores	99,946	113,601
			Utilidad (Pérdida)	13,655	37,422
			TOTAL PATRIMONIO	293,601	331,023
TOTAL ACTIVOS	977,476	671,765	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	977,476	671,765

ESTADO DE RESULTADOS a Dic.31		
	2013	2014
Ventas Netas	2,332,231	3'134,192
Costo de Ventas	2,193,288	2'966,274
Utilidad Bruta	138,943	167,918
Gastos de Operación	125,288	130,496
UTILIDAD (PERDIDA) NETA	13,655	37,422

ANCELCORP S.A.

Ofrece servicios logísticos realizando gestiones de movimiento terrestre, naviero y trámites aduaneros en el exterior, para empresas del extranjero en la compra-venta de materias primas. La sociedad tiene su domicilio ubicado en Km. 1.5 vía a Samborondon.

El año 2014 coordinó el movimiento de **2,470** contenedores en un poco más de **320** embarques. El movimiento de contenedores significó un incremento del **29 %** con relación al año anterior.

Facturó \$ **286,000** a sus dos clientes: GRC Panamá y GRC Nevada, con un total de gastos por \$ **269,971**, siendo el principal componente salarios y adicionales con el **87 %** y arriendo el **4 %** de sus gastos, con una Utilidad antes de Participación e Impuesto de \$ **16,029**.

Sus Activos Totales ascienden a la suma de \$ **77,064**, el Pasivo a \$ **15,615** y el Patrimonio \$ **61,449**.

ANCELCORP S.A.

BALANCE GENERAL a Dic.31

<u>ACTIVOS</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>PASIVOS</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>
Corriente	60,719	72,515	Corriente	17,474	15,615
Otros Activos	7,798	4,549	TOTAL PASIVOS	17,474	15,615
			<u>PATRIMONIO</u>		
			Capital Social	800	800
			Resultado Ejercicios Anteriores	40,552	50,242
			Utilidad (Pérdida)	9,691	10,407
			TOTAL PATRIMONIO	51,043	61,449
TOTAL ACTIVOS	<u>68,517</u>	<u>77,064</u>	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	<u>68,517</u>	<u>77,064</u>

ESTADO DE RESULTADOS a Dic.31

	<u>2013</u>	<u>2014</u>
Ventas Netas	276,000	286,000
Gastos Administrativos	<u>260,808</u>	<u>269,971</u>
Resultado del Ejercicio	15,192	16,029
Participación Trabajadores	2,279	2,404
Impuesto a la Renta	3,222	3,218
UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA	<u>9,691</u>	<u>10,407</u>



AGRITALISA S.A.

Durante el año 2014 se entregaron a Sociedad Agrícola e Industrial San Carlos S.A. **193,029 TMC** y a Alexacorp S.A. **6,983 TMC** alcanzando las **200,012 TMC**.

Aumento de **15,582 TM**, producto de cosechar **2,154 has.**, **182** menos que en la zafra pasada, pero con mayor volumen: **93 TM/ha**, **18 %** superior.

El precio de venta por TMC fijado por el Estado, mediante Acuerdo Interministerial suscrito por tres Ministros fue de **\$ 30.92** con un ingreso de **\$ 6'184,519** y una Utilidad Bruta de **\$ 1'588,998**, deducido el Costo de Venta de **\$ 4'595,521**.

Después de Gastos e Impuesto a la Renta, se finalizó con una **Utilidad Neta** de **\$ 1'206,786**.

Por decisión de la Junta General, se resolvió repartir un dividendo en efectivo de **\$ 800,000**.

A partir de este Ejercicio la relación comercial entre Agritalisa y San Carlos cambió radicalmente, pues pasó de ser un *cañicultor* a un *arrendador* de la tierra. San Carlos estará a cargo de todas las labores de cultivo, cosecha y transporte, con lo cual la operación se tornará más fluida para ambas partes.

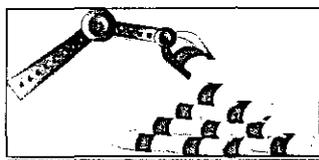
Queremos dejar en claro que con esta negociación Agritalisa no se verá perjudicada en sus ingresos variables anuales.

AGRÍCOLA TALISMÁN S.A., AGRITALISA**BALANCE GENERAL a Dic.31**

<u>ACTIVOS</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>PASIVOS</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>
Corriente	4'397,747	4'879,933	Corriente	2'592,629	834,448
Fijo	7'448,450	7'622,978	Pasivo por Imp. Diferido	<u>584,736</u>	<u>164,543</u>
Activo Biológico	2'266,215	0	TOTAL PASIVOS	3'177,365	998,991
Otros Activos	50,000	50,000	PATRIMONIO		
			Capital Social	3'000,000	3'000,000
			Reservas	5'395,576	5'656,522
			Resultados Acum. por Adopción NIIF	1'690,612	1'690,612
			Utilidad Año	<u>938,859</u>	<u>1'206,786</u>
			TOTAL PATRIMONIO	11'025,047	11'553,920
TOTAL ACTIVOS	<u>14'202,412</u>	<u>12'552,911</u>	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	<u>14'202,412</u>	<u>12'552,911</u>

ESTADO DE RESULTADOS a Dic.31

	<u>2013</u>	<u>2014</u>
Ventas Netas	5'542,684	6'184,519
- Costos Agrícolas	<u>(4'539,545)</u>	<u>(4'595,521)</u>
Utilidad Bruta	1'003,139	1'588,998
- Gastos de Administración	(69,712)	(148,503)
Otros Ingresos (Egresos)	(99,782)	(206,364)
Valor de Reposición Plantaciones	<u>462,507</u>	<u>0</u>
Utilidad antes de Impuestos	1'296,152	1'234,131
- Impuesto a la Renta Corriente	(186,721)	(313,451)
- Impuesto a la Renta Diferido	(66,255)	420,193
- Reserva Legal	<u>(104,318)</u>	<u>(134,087)</u>
UTILIDAD NETA	<u>938,859</u>	<u>1'206,786</u>



DOCONSA S.A.

Propietaria de las bodegas ubicadas en el cantón Durán, donde se recibe la mayor parte del azúcar que produce el **Ingenio San Carlos**, su principal cliente.

Se almacenaron **5'703,978** sacos, con ingresos de \$ **960,500**.

Durante el año 2014 utilizamos la nueva unidad -construida en el 2013- de **3,628 m²** con capacidad para **350,000** sacos de azúcar.

La **Utilidad Neta**, después del Impuesto a la Renta y Reserva Legal (10 %), fue de \$ **349,438**.

Por decisión de la Junta General, se acordó no repartir dividendos para atender el préstamo corriente (\$ **580,000**), otorgado por el Banco de Guayaquil para amortizar la deuda adquirida para la construcción de la nueva bodega.

DOCONSA S.A.**BALANCE GENERAL a Dic.31**

ACTIVOS	2013	2014	PASIVOS	2013	2014
Corriente	439,291	700,161	Corriente	999,573	768,459
Propiedades	3'317,790	3'313,374	Largo Plazo	0	103,387
			Pasivo por Imp. Diferido	<u>130,651</u>	<u>126,568</u>
			TOTAL PASIVO	1'130,224	998,414
			PATRIMONIO		
			Capital Social	1'016,140	1'016,140
			Reservas	419,124	676,316
			Resultados Acum. por Adopción NIIF	973,227	973,227
			Utilidad del Ejercicio	<u>218,366</u>	<u>349,438</u>
			TOTAL PATRIMONIO	2'626,857	3'015,121
TOTAL ACTIVOS	<u>3'757,081</u>	<u>4'013,535</u>	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	<u>3'757,081</u>	<u>4'013,535</u>

ESTADO DE RESULTADOS a Dic.31

	2013	2014
Almacenamiento	676,000	960,500
- Gastos de Administración	287,510	310,121
- Depreciación (Edificio)	76,937	151,631
Otros Ingresos (Egresos)	<u>490</u>	<u>(1)</u>
Utilidad antes de Impuestos.	311,063	498,748
- Impuesto a la Renta	68,434	110,484
- Reserva Legal	24,263	38,826
UTILIDAD NETA	<u>218,366</u>	<u>349,438</u>

NUEVAS SOCIEDADES DEPENDIENTES

COMPAÑÍA NACIONAL DE MELAZAS Cia. Ltda.

Pertenece a Sociedad Agrícola e Industrial San Carlos S.A. y Compañía Azucarera Valdez S.A., en partes iguales, hace más de 50 años. Esa proporción ha sido traspasada a este *Holding*.

Tiene sus instalaciones en el cantón Durán, en una extensión de **14,552** metros cuadrados, donde se construyó en su momento, una bodega para almacenar azúcar que generalmente la ocupa Valdez y un tanque de melaza de **1'000,000** de galones que utiliza Soderal.



Contaba además con un muelle para exportar melazas en los tiempos en que no había destilerías, el cual ha desaparecido con el tiempo.

Tanto el tanque como la bodega se alquilan a las empresas mencionadas.

Se obtuvo una utilidad neta de \$ 39,558 sobre ventas, con un retorno del 31 %.

Está gerenciada por el Eco. *Julio Hidalgo Shephard* a quien felicitamos.

COMPAÑÍA NACIONAL DE MELAZAS Cia. Ltda.

BALANCE GENERAL a Dic.31

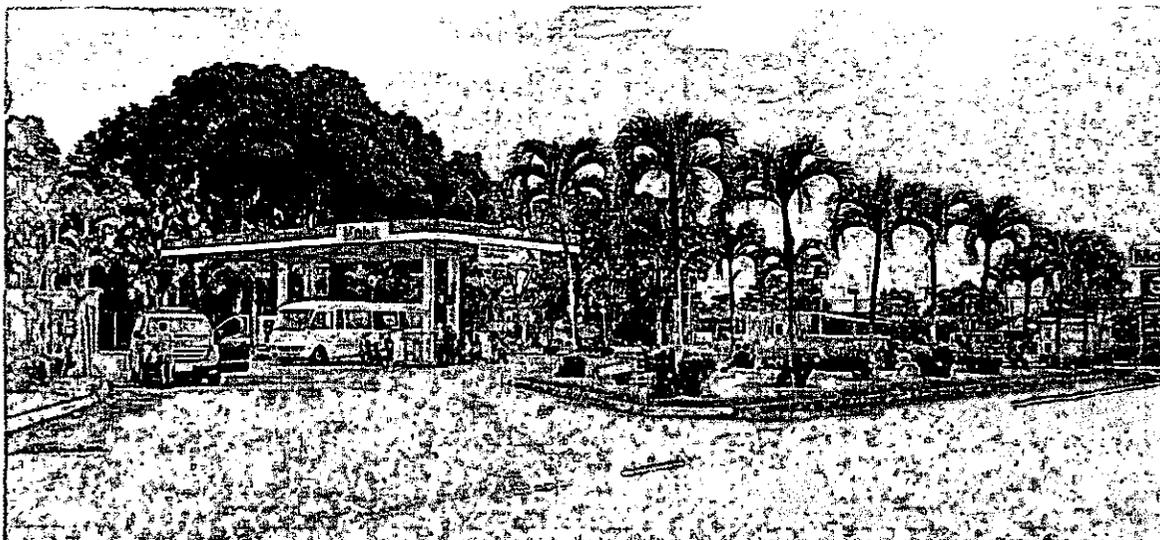
<u>ACTIVOS</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>PASIVOS</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>
Corriente	190,199	209,878	Corriente	<u>34,549</u>	<u>162,063</u>
Propiedades	55,834	68,542	TOTAL PASIVO	34,549	162,063
<u>PATRIMONIO</u>					
			Capital Social	480	480
			Reservas	165,405	76,319
			Utilidad del Ejercicio	<u>45,599</u>	<u>39,558</u>
			TOTAL PATRIMONIO	211,484	116,357
TOTAL ACTIVOS	<u>246,033</u>	<u>278,420</u>	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	<u>246,033</u>	<u>278,420</u>

ESTADO DE RESULTADOS a Dic.31

	<u>2013</u>	<u>2014</u>
Almacenamiento	132,665	126,000
- Gastos de Administración	69,193	69,103
- Depreciación (Edificio)	<u>4,253</u>	<u>6,182</u>
Utilidad antes de Impuestos.	59,219	50,715
- Impuesto a la Renta	13,620	11,157
UTILIDAD NETA	<u>45,599</u>	<u>39,558</u>

SERVITURIS C.A.

Se trata de una unidad de servicios, operando una Estación Mobil, ubicada a la entrada del Ingenio San Carlos para atender el flujo de vehículos que circulan por el cantón Marcelino Maridueña y los camiones cañeros que operan durante la zafra. También ha pasado bajo el paraguas de esta tenedora de acciones.



Las ventas de gasolina fueron superiores en 1.57 % con respecto al 2013, mientras que el diésel disminuyó en 0.14 %. Se obtuvo una pérdida \$ 1,704.

Las exigencias y controles con relación al medio ambiente son cada vez más rigurosas, lo que obliga a asignar recursos adicionales para cumplir con las regulaciones.

Su gerente es el *Ing. Roberto Rodríguez* a quien agradecemos por su dedicación.

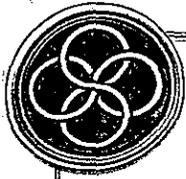
SERVITURIS C.A.

BALANCE GENERAL a Dic.31

<u>ACTIVOS</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>PASIVOS</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>
Corriente	149,719	171,133	Corriente	42,099	56,893
Propiedades y Equipos	160,879	152,555	Largo Plazo	<u>19,426</u>	<u>19,426</u>
			TOTAL PASIVO	61,525	76,319
			<u>PATRIMONIO</u>		
			Capital Social	1,000	1,000
			Reservas	14,284	14,284
			Resultados Acum. por Adopción NIIF	218,984	218,984
			Utilidades Disponibles	<u>14,805</u>	<u>13,101</u>
			TOTAL PATRIMONIO	249,073	247,369
TOTAL ACTIVOS	<u>310,598</u>	<u>323,688</u>	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	<u>310,598</u>	<u>323,688</u>

ESTADO DE RESULTADOS a Dic.31

	<u>2013</u>	<u>2014</u>
Ventas	1'709,748	1'567,467
- Costo de Ventas	<u>1'594,951</u>	<u>1'470,072</u>
Utilidad Bruta en Ventas	114,197	97,395
- Gastos Administrativos y Ventas	98,342	101,102
Otros Ingresos (Egresos)	<u>-8,364</u>	<u>5,485</u>
Utilidad antes de Impuestos.	7,491	1,778
- Impuesto a la Renta	7,140	3,481
UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA	<u>351</u>	<u>-1,704</u>



**ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
(INFORME INDIVIDUAL),
INVERSANCARLOS S.A.**

Disponible:

\$ 1'023,041, distribuidos en cuentas corrientes \$ 92,378 en el Banco Internacional y Banco del Pacífico más una Inversión de \$ 930,663 en esta última institución.

Exigible:

Un total de \$ 4'505,830 principalmente por el anticipo entregado a los Accionistas sobre las utilidades del presente año.

Inversiones en Acciones:

\$ 60'947,572 crece en \$ 158,247, y corresponde a nuevas Inversiones en empresas subsidiarias.

A partir del año pasado el *Holding* es dueño directo de DISTRIBUIDORA CARTONERA NACIONAL S.A. (100 %), SERVITURIS S.A. (100 %) y COMPAÑÍA NACIONAL DE MELAZAS S.A. (50 %).

Se presentan a continuación de manera comparativa:

COMPAÑÍA	2013	2014	PARTICIPACIÓN
Papelera Nacional S.A.	35'129,149	35'129,149	100%
Cartonera Nacional S.A.	7'275,892	7'275,892	94.012%
Distribuidora Cartonera Nacional S.A.	0	154,000	100%
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%
Resinesa S.A.	500,799	500,799	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	1,135	5,382	
TOTAL	60'789,325	60'947,572	

El **Pasivo Corriente** disminuye en \$ **53,966** en la *Cuenta por Pagar Accionistas*.

El **Patrimonio** crece en \$ **273,418** por la Utilidad del Ejercicio, alcanzando \$ **65'529,963**, según el cuadro siguiente:

PATRIMONIO	<u>2013</u>	<u>2014</u>
Capital Social	55'000,000	55'000,000
Reserva Legal	5'823,353	6'321,465
Reserva Facultativa	5'657,001	4'883,596
Resultados por Adopción NIIF	-5'158,107	-5'158,107
Utilidad del Año	3'934,299	4'483,009
TOTAL PATRIMONIO DE ACCIONISTAS	65'256,545	65'529,963

Los ingresos por concepto de dividendos recibidos en efectivo de las compañías subsidiarias se resumen:

<u>COMPAÑÍA</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>VARIACIÓN</u>	<u>%</u>
Papelera Nacional S.A.	0	3'000,000	3'000,000	100
Cartonera Nacional S.A.	2'119,092	1'701,348	-417,744	-20
Soderal S.A.	800,000	300,000	-500,000	-63
Agritalisa S.A.	1'212,000	500,000	-712,000	-59
Intercia S.A.	553,250	0	-553,250	-100
Doconsa S.A.	250,000	0	-250,000	-100
<u>TOTAL</u>	<u>4'934,342</u>	<u>5'501,348</u>	<u>567,006</u>	<u>11</u>

Los Gastos de Operación caen un 7% (\$ 43,538) y los intereses ganados llegan a \$ 38,493.

RESULTADO DE LA CONSOLIDACIÓN

Nuestros auditores externos, al igual que en el año anterior, incluyen un segundo informe: la Consolidación de Inversancarlos y sus subsidiarias.

Este determinó una Utilidad de \$ 14'854,206 que recoge los resultados operacionales de todas las subsidiarias, un total de Activos consolidado de \$ 219'787,689 y un Patrimonio de \$ 144'728,989.

REPARTO DE UTILIDADES

El saldo de Caja conforma el primer ingreso líquido con \$ 1'013,051 a marzo del 2015, más los Dividendos que percibiremos de las subsidiarias que suman \$ 8'177,963 y que se destinarán a cubrir los Gastos Operacionales por \$ 521,000; dividendos de años anteriores por cancelar a accionistas, \$ 641,000; y un Dividendo en Efectivo de \$ 6'500,000, con el siguiente desglose:

Utilidad Neta del Ejercicio 2014	\$ 4'483,009
Menos Anticipo entregado	<u>\$ 4'000,000</u>
Saldo por cancelar Utilidad 2014	\$ 483,009
Anticipo a cuenta Resultados 2015	\$ 6'016,991
DIVIDENDO A REPARTIR	<u>\$ 6'500,000</u>

Es superior en \$ 2'500,000 a la distribución anterior (62 %) y equivale a un 11.82 % sobre el Capital Social.

Asimismo, al no contar con saldos adecuados, ya que se suprimió la valorización de las empresas conforme al método VPP, no es posible todavía distribuir un dividendo-acción.

RECAPITULACIÓN

Los empresarios ecuatorianos, nos encontramos como silentes observadores ante las diversas medidas que el Ejecutivo y la Asamblea dictan para controlar bancos, compañías de seguros, y empresas en general que, de una u otra forma, tienden a reducir el ámbito de acción de la empresa privada.

Pero, a pesar de todo, somos optimistas ante el futuro, ya que después del colapso de los precios del petróleo, el Gobierno está dando muestras cautelosas de acercamiento con la empresa privada; confío en que continúe este proceso para bien de todos.

Es prudente también tomar medidas precautelatorias frente a las plagas y los virus que podrían afectar las bananeras y las piscinas camaroneras -respectivamente-, explorando otros mercados para colocar las flores, sustituyendo a Rusia -el principal comprador- duramente golpeada por la fuerte devaluación del rublo.

La diversificación lograda en este *Holding* vuelve a ratificar que la decisión tomada, en su momento, fue la más acertada, pues se ha logrado un balance conveniente, entre las utilidades de los diferentes negocios, que nos garantizan - hasta ahora- un promedio aceptable de ingresos.

Pero existen proyectos en la Asamblea que van tras la consolidación del reparto de utilidades para las empresas con alguna relación comercial entre ellas, beneficiando aún más al sector laboral, incluyendo las que no tienen trabajadores, y otras más que atentan contra la estabilidad de este tipo de empresas (*Holding*) disminuyendo el rendimiento para sus accionistas.

De todas maneras, estamos creciendo con prudencia. Prueba de ello es la planificación de las importantes inversiones que esperamos se cristalicen en **SODERAL** para aumentar la capacidad de producción de alcohol anhidro, con el fin de aportar con el 5 % (E5) en la mezcla de la gasolina Ecopaís, de ser factible.

Las otras destilerías también se consolidan y planean crecimiento o diversificación, lo que servirá para fortalecer más la industria.

No podemos pasar por alto el profesionalismo de cada uno de los gerentes generales, financieros y de operación que han hecho posible los logros que hemos informado. Muchas gracias por ello y como representantes de sus equipos de trabajo a **Gonzalo Velásquez, Xavier Ycaza, Gustavo Heinert, Ángel Sánchez, Carlos Reyes, Julio Hidalgo y Roberto Rodríguez.**

La vigilancia financiera es de vital importancia y por ello reconocemos la labor de **Ángel Zurita y Marcos Arichábala.**

El Presidente de **INVERSANCARLOS**, ingeniero **Mariano González**, merece una consideración especial por su cercana

participación y conocimiento de cada una de las compañías, lo cual resalta los atributos de un verdadero líder.

A los señores **Directores, principales y suplentes**, que integran no solo el Directorio del *Holding*, sino también de los otros negocios, mi reconocimiento, por su dedicación y continua disponibilidad.

Lamentamos profundamente la inesperada partida del **señor Stanley Wright Roggiero** privándonos de un dilecto amigo y entusiasta colaborador como Director de Inversancarlos y Soderal.

Concluyo este reporte, agradeciendo finalmente a Ustedes, señores **Accionistas**, por su permanente ayuda y confianza para respaldar las decisiones administrativas, así como de las ponencias presentadas a su consideración.

Muy atentamente,



Xavier E. Marcos
Presidente Ejecutivo Gestorquil S.A.
Gerente General
2015 Abril 10