

INFORME DEL PRESIDENTE

INVERSANCARLOS 2015

El empeño por establecer un modelo socialista no desmaya entramos en el décimo año y desafortunadamente los resultados sociales, económicos y fiscales no son los mejores. En las últimas Juntas Generales he manifestado mi preocupación por el éxito del modelo político que detiene el progreso y un bienestar sustentable de los ecuatorianos. Dada la crisis fiscal se toman medidas gravándonos con nuevos impuestos, incrementando tarifas de servicios públicos que nos hacen menos competitivos y que finalmente los usuarios, a quienes se pretende defender, son los más perjudicados. Algunos negocios están muy afectados, cierran unos y otros reducen personal aumentando el desempleo.

La deuda con respecto al PIB ya llega a 37.5%, el riesgo país sube a 1,267 puntos, la reserva internacional es de 2,573 millones y la inflación anualizada 3.38%.

La pobreza por ingreso a nivel nacional a Diciembre 2015 es 23.28% y la pobreza extrema es 8.5% de los ecuatorianos.

En el ámbito internacional el precio del petróleo sigue bajo y no reacciona, como también los *commodities*, estas realidades afectan el desempeño de nuestras empresas como lo trataremos más adelante. Las devaluaciones de las monedas de los países vecinos y otros complican las exportaciones, realidades fuera

de nuestro control. En resumen tenemos en el ámbito nacional como en el internacional una gran incertidumbre.

Pasaré a comentar brevemente los aspectos más relevantes de las distintas compañías del grupo como lo hacemos todos los años.

GRC PANAMÁ, GRC NEVADA y ANCELCORP

Todas estas compañías propiedad de INVERSANCARLOS operan, las dos GRC internacionalmente y Ancelcorp localmente.

Esta estructura legal responde a la naturaleza de este tipo de negocio para operar globalmente y competir eficientemente.

Esta operación necesita un importante capital de trabajo y bajo costo financiero para competir en el mundo, en esto tenemos una limitación. Compramos desperdicio y papel en Centroamérica, Sud-américa, EEUU y Rusia. Vendemos en Ecuador primordialmente, América Latina y la India directamente o a través de terceros. Los precios de compra están regulados por la presencia o no de la China en el mercado y las fluctuaciones de las monedas complican la operación de este negocio.

Fuera de los resultados del ejercicio, se profundizó el conocimiento del negocio, nuestras relaciones con navieras, proveedores y clientes aumentó, lo cual es muy importante para el futuro desarrollo de la Empresa.

Ancelcorp es una compañía de servicios logísticos que realiza gestiones de movimiento terrestre, naviero y trámites aduaneros a compañías en el exterior en la compra y venta de materias primas. Se movilizaron 1,856 contenedores desde distintos puertos de Centro América, Caribe, USA y Rusia en poco más de 250 embarques.

Para crecer debemos ir capitalizando nuestras utilidades en estas empresas.

INTERCIA S.A. y RESINESA S.A.

Las plantas de recolección a nivel nacional nos permiten recoger un mayor volumen de materias primas recicladas cartón y PET, asegurándonos una mejor calidad para nuestros clientes. Superamos al presupuesto y las recolecciones del año pasado.

La planta de reciclaje electrónico se vio afectada por la disminución del precio de los *commodities*, parte se exporta y el resto se vende al mercado local.

En la recolección del PET hay una competencia desleal con la que tenemos que lidiar y no logramos eco en las autoridades para controlar estas anomalías. Iniciamos una planta en República Dominicana y ya recibimos los primeros contenedores.

Las ventas fueron superiores a las consolidadas de Intercia y Recisa del año pasado y al presupuesto, totalizan \$29'655,259.

Nuestro patrimonio de **\$11'765,780** crece un **62.47%**. La utilidad neta es de **\$715,821** que debe mejorar en el futuro, estamos atravesando momentos duros en este negocio.

RESINESA S.A.

Producimos resinas de PET grado alimenticio a partir de escamas (*flakes*) de botellas de PET recicladas.

Esta empresa tuvo una utilidad neta **\$127,269**, dado que estamos en un proceso de consolidación este valor formará parte de la cuenta de reserva facultativa, después del 10% de la Reserva Legal, incrementando el Patrimonio.

Felicitamos a Juan González Presidente, Xavier Ycaza Gerente, Luis Costa Gerente Financiero y todo el personal operativo. Esperamos mejores resultados en el futuro.

CARTONERA NACIONAL S.A.

Colombia llega al final del 2015 con resultados económicos difíciles, no es sorpresa, puesto que las condiciones económicas se mueven alrededor de su gran estandarte, el petróleo. Las finanzas públicas tienen una participación de hasta el **55%** de sus ingresos por el petróleo.

El tipo de cambio reaccionó en el año fluctuando de **COP\$2,360** por dólar y máximo de **COP\$3,356** por dólar para cerrar en un promedio de **COP\$2.743** por dólar, **37%** superior al promedio del 2014. Se habla de una inminente reforma

tributaria para compensar la falta de ingresos, esperamos no se dé.

Siendo el papel el principal componente de la fabricación de cajas, su precio tuvo un incremento del **34.7%** en pesos, pese a que en dólares se redujo pero no alcanzó a mitigar el efecto del tipo de cambio.

Las ventas crecieron **7%** en TM y **6.6 %** COP\$. Las pérdidas del año **COP\$2,317** millones de pesos, equivalentes a **\$834,000**.

En resumen el aumento logrado en el precio de venta, no compensa el incremento en el costo de venta derivado principalmente del costo del papel. En gastos no operacionales se da un incremento importante en diferencia de cambio **COP\$2,683** millones producto del endeudamiento por las compras de papel en moneda extranjera.

No hemos podido aprovechar los beneficios del Régimen de Zona Franca. Pensamos debemos continuar y esperar nos vamos a recuperar.

Carlos Rodríguez, Gonzalo Velásquez, John Mafla, Julián Arévalo y Hugo Serna enfrentan momentos difíciles, confiamos junto a todos nuestros colaboradores, salir fortalecidos y lograr buenos resultados.

DISTRIBUIDORA CARTONERA NACIONAL S.A.S.

El año pasado compramos una bodega en el municipio de Funza en las afueras de Bogotá para incrementar nuestra capacidad de almacenamiento y así evitar alquilar bodegas adicionales en épocas pico como San Valentín y Día de la Madre. Estos centros de distribución son parte de la estrategia comercial que tenemos en Colombia para brindar mayor seguridad y confianza a nuestros clientes que hasta ahora ha dado muy buenos resultados.

La utilidad neta en el 2015 alcanzó **COP\$112.4** millones superior en **20.3%** al año anterior. Consideramos que esta empresa no debería repartir dividendos en esta ocasión.

Agradecemos a todos sus funcionarios por esta gran labor, especialmente al Eco. Luis Bonilla, gerente de la empresa.

PAPELERA NACIONAL S.A.

En el ámbito internacional los precios del papel han venido disminuyendo sistemáticamente a lo largo del año, esto ha ocasionado también que el precio de la caja de cartón se reduzca, sumándose a los efectos de la competencia interna por captar mayor participación de mercado.

No tenemos que comentar proyectos de especial importancia, más bien podría mencionar que estamos por cancelar el préstamo para las inversiones que hicimos de nuestra propia

Cartonera. Lo que sí debo resaltar, es que ha sido un año muy fructífero en ideas de optimización con la concurrencia y entusiasmo de nuestros colaboradores, desarrollando programas para aumentar la eficiencia y generar ahorros en nuestros procesos, dando resultados muy alentadores.

La producción total de papel fue de **152,979** toneladas métricas, un récord histórico, con un índice de calidad del papel A del **98%**.

Se incrementó el precio Fuel Oil 4 al eliminarse el subsidio que tenía la industria, llegó a afectarnos con un aumento de casi **US\$1** por galón, nuestros reclamos no se hicieron esperar. Se pretendía exportarlo a un precio inferior del que se vendía localmente, esta medida fue revisada por las autoridades competentes, no obstante se calcula para el año 2016 el impacto será de más de **\$1'000,000** en nuestros resultados.

Estamos entre los mayores consumidores de energía eléctrica del país, con un total de **79'067,216** kilovatios, un ligero aumento con relación al año anterior. Hacia fines del año, el costo unitario del kilovatio se incrementó en un **14.6%**. El efecto de esta medida se verá también en el ejercicio del año 2016.

Establecimos un nuevo récord de ventas en papel y cartón de **169,299** toneladas superando tanto al año anterior como al presupuesto. En dólares superamos también al año anterior pero no así al presupuesto con un monto de **\$116'927,594**.

En cartón superamos la meta presupuestada en toneladas métricas en un **6.5%** y en dólares en un **3%**; ya consumimos el **52%** de nuestra producción de papel en nuestras propias Plantas de Ecuador y Colombia.

El fortalecimiento del dólar con relación al resto de monedas, ocasiona que la producción de países no dolarizados se vuelva más barata, forzando a los productores dolarizados, incluyendo Ecuador, a bajar sus precios de ventas para no perder participación de mercado. La oferta de papel se mantiene igual, la demanda se reduce por la recesión, los excedentes llegan al país a precios inferiores a los de los países de origen, causando mucho daño.

El Capital Social y la Reserva Facultativa se incrementaron de acuerdo a lo decretado por la última Junta General de Accionistas de Papelera Nacional. Las utilidades no distribuidas y los resultados acumulados NIIF se mantienen en los mismos niveles. El Patrimonio Neto de la compañía ascendió a **\$91'537,303** y crece en **4%** con relación al año anterior.

La Utilidad Neta del Ejercicio es de **\$9'190,765** menor en **0.09%** al año precedente y **17%** más de lo presupuestado.

Esta empresa reparte **\$5'000,000** equivalentes al **54%** de sus utilidades.

Miramos con preocupación el año 2016, los costos suben, el precio de venta disminuye, consecuentemente los márgenes se reducen.

Nuestro Gerente General Gonzalo Velásquez, Julio Tobar Gerente de Operaciones, Andrés Jiménez Gerente de Ventas, Lino Rojas Gerente Financiero y Jorge Lewis Gerente de la Cadena de Abastecimientos tienen un desafío muy grande por delante, estoy seguro estarán a la altura de las circunstancias.

SODERAL S.A.

Hasta este informe la mayor participación de nuestras ventas son de alcohol etílico, tenemos una modesta participación en las ventas de anhidro. También recordemos que aproximadamente la mitad se exporta y el saldo se vende localmente.

El Gobierno como saben tiene un gran interés en promover la producción de bio-combustible y nosotros apoyamos esta iniciativa. Nuestras diferencias con las autoridades estaban en la fórmula de cálculo para el precio venta del alcohol anhidro. Hasta Diciembre del 2015 la formula contemplaba como una variable determinante el precio de azúcar internacional New York 11 y eso en nuestra opinión no hacía viable el negocio a largo plazo. La nueva fórmula vigente para las "nuevas inversiones" que se realicen, contempla precios piso y techo que le dan al proyecto más viabilidad en el futuro.

Amparados en el decreto Ejecutivo No 675 y en un contrato de Inversión con el Estado estamos ampliando nuestra capacidad de producción de alcohol anhidro de **20,000** a **210,000** lts/día que estará operando a partir de agosto del presente año. Una

inversión de **\$7'400,000** para una primera etapa financiada por la CAF a 8 años plazo, 2 de gracia a una tasa de 7.5%. Apreciamos mucho el apoyo de la Corporación Andina de Fomento, sus funcionarios, que confían en nuestros proyectos de inversión.

Procesamos un récord de galones de melaza y también jugo de caña. Es menos rentable producir alcohol con jugo, dado los incrementos de precio para la tonelada de caña fijados por MAGAP.

La utilidad neta del año es de **\$1'533,581**, esta empresa nos entrega un dividendo de **\$1'000.000** equivalentes al 65.2 % del total.

Para Carlos Reyes, Mario Aguilera, Arturo Feraud nuestras felicitaciones, tienen importantes labores por cumplir el presente año.

CARBOGAS S.A.

Empresa de almacenamiento que da un servicio a la destilería para la distribución de gas carbónico. La utilidad neta es de **\$24,694**.

AGRITALISA S.A.

Nuestro contrato de arrendamiento de tierras con el Ingenio San Carlos generó un ingreso de **\$1'001,602**, la utilidad del año fue de **\$297,910**.

La Junta General de Accionistas de esta empresa resolvió declarar un dividendo en efectivo de **\$800,000** dólares tomando de la Reserva Facultativa **\$502,090** más el resultado del ejercicio.

DOCONSA S.A.

La utilidad del ejercicio fue de **\$352,483**. La Junta General de Accionistas acordó no repartir dividendos, debido a que aún mantiene el saldo de la deuda por pagar con el Banco de Guayaquil, por la construcción y adquisición de las bodegas en el año 2013.

MELACERA CIA. LTDA.

Inversión compartida con Ingenio Valdéz en un **50%**, que mantiene tanques de almacenamiento de melaza y una bodega para almacenar azúcar en el cantón Durán, generó una utilidad **\$39,012**.

SERVITURIS C.A.

Dueña de una gasolinera ubicada en el Cantón Marcelino Maridueña, presenta una pérdida de **\$26,466**.

Resumen de ingresos por dividendos de las compañías mencionadas:

Papelera Nacional S.A.	\$5'000,000
Soderal S.A.	\$1'000,000
Agritalisa S.A.	\$800,000

INVERSANCARLOS

Individualmente los estados financieros de **INVERSANCARLOS S.A.** son sencillos. En el Balance General el total de Activos es de **\$63'782,128** mayor en **2.1%** que el año anterior, el rubro más importante corresponde a Inversiones en Acciones en las subsidiarias por **\$61'448,371** mayor en **\$500,799** por aportación de Capital a Intercia S.A. y la constitución de una nueva compañía Exporecicla S.A. el pasivo es de **\$1'185,490**, no existen obligaciones financieras. El patrimonio asciende a **\$62'596,638** superior en **\$1'066,675** al año anterior. El valor patrimonial proporcional de nuestro patrimonio consolidado asciende a **\$146'200,936**, que equivale a un valor de **\$2.66** por acción.

Respecto del Estado de Resultados, los ingresos por dividendos recibidos en efectivo fueron **\$8'177,963** mayor en **48.7%** que el año anterior. La Utilidad Neta es de **\$6'810,008** mayor en **\$2'326,999 (51.9%)** que el año anterior.

Es importante resaltar que desde el año 2000 este holding ha repartido dividendos en efectivo por **\$59'825,424** y dividendo acciones en **\$50'456,000**.

Como en años anteriores, el Directorio me ha permitido recomendar el reparto de dividendo de **\$6'000,000**, que provienen del saldo de utilidades del presente año **\$793,016** más un anticipo por utilidades de 2016 por **\$5'206,984**. El

dividendo equivale a un reparto de 10.91% sobre el Capital Social.

Hoy culmina el periodo estatutario para el cual fuimos elegidos los miembros del Directorio, debemos agradecerle a esta Junta General por habernos apoyado por tantos años, tengan la seguridad hemos puesto nuestro mayor empeño en llevar adelante los distintos negocios que representamos en medio de este incierto panorama nacional e internacional.

Para el Gerente General de Gestorquil Lic. Xavier Marcos, todos los Gerentes, funcionarios y empleados que llevan adelante el día a día de los negocios les ratificamos nuestra confianza y nuestros agradecimientos muy sinceros.

Pongo a consideración de los accionistas el presente informe.



Ing. Mariano González Portés

Presidente

2016 abril 7

INFORME GERENTE GENERAL

EL COMIENZO DE LA AVENTURA

Estando a las puertas de un nuevo proceso electoral, a inicios del año entrante, todavía incierto en sus resultados, entregamos un Informe de Labores de cada una de las Empresas que constituyen este Holding, de conformidad con lo dispuesto en la Ley de Compañías y nuestros Estatutos.

Relataremos, lo más resumido posible, la actividad comercial y financiera de cada una, con los problemas individuales que han afectado sus operaciones.

El entorno no ha sido fácil, pues por un lado, las interminables medidas económicas de ajuste han ocasionado mucha preocupación y por otro, la restricción del crédito ha impedido el desarrollo necesario para impulsar el país hacia adelante.

Veamos pues el análisis de cada una en este entorno.

PAPELERA NACIONAL S.A.



PRODUCCIÓN: Las inversiones selectivas que se implementaron y la optimización de procesos permitieron alcanzar nuevos *récords* de producción en ambos molinos con **152,979 TM**, superando en **7,257 TM** al 2014, equivalentes a **18 días** de producción.



VENTAS: A pesar del excelente performance en producción, las ventas de papel bajaron de **104,887** a **101,482 TM** y de **\$56'051,532** a **\$51'858,737**, en primer lugar, por el incremento de consumo de nuestra Cartonera que requirió **46,818** vs **39,325 TM** en el 2014, y, en segundo lugar, **29,632 TM**, de Cartonera Nacional S.A., en Cali, Colombia, totalizando **76,459 TM**, cubriendo el **52%** de la producción.

Esta reducción de ingresos es consecuencia del precio del papel, que como el de otras materias primas, a nivel mundial,

ha caído significativamente, llegando a ubicarse en el nivel más bajo desde el año 2011.

CARTÓN

PRODUCCIÓN: Se consumieron 74,834 TM de papel, de las cuales 66% fue de manufactura propia y 34% importado, que incluye KLB (Kraft Liner Board) y blanco. En el Ejercicio precedente llegamos al 63%.



VENTAS: La política de crecimiento fue desarrollada con prudencia para no presionar los precios en el mercado, especialmente en el bananero.

La comercialización de cajas para banano registraron un ingreso de \$46'422,598, y, las de doméstico \$18'575,713.

Las ventas totales de \$59'370,000 a \$64'998,311, crecimiento del 9.48%.

Tuvimos la oportunidad de firmar un Contrato con un importante y anterior cliente, lo cual garantizó una

continuidad operativa para cubrir nuestros costos fijos, estabilizando el volumen de producción.

FINANCIERO: El incremento en proceso y ventas no se refleja de manera importante en dólares por la caída del precio del papel, incidiendo lógicamente en el del cartón que se proyecta a la baja para el 2016.

Es lamentable que a pesar de los esfuerzos que se implementaron para reducir costos de energía, vapor, etc., los precios de venta bajaran a mayor velocidad, afectando la rentabilidad del papel. Afortunadamente, en el cartón en que también se lograron reducciones en los costos, los precios no cayeron en la misma proporción en este ejercicio.

Los ingresos netos fueron de **\$116'927,594**, ligeramente superiores al 2014 y los costos de venta disminuyeron del **81** al **79%**.

La Utilidad, antes de Impuestos, se mantuvo en el **10%** sobre ventas, alcanzando **\$11'693,843**.

La **Utilidad Neta**, **\$9'190,765**, un **8%** sobre ventas. Por decisión de Inversancarlos, la Junta General resolvió entregar un dividendo en efectivo de **\$5'000,000** equivalente al **54.4%** de la Utilidad Neta.

El **EBIDTA**: **17%**, algo por encima del 2014.

Hemos logrado resultados muy similares al del año precedente, a pesar de la reducción de los precios de venta.

En lo que respecta a las Cuentas por Cobrar, hay un aumento debido al atraso de varios clientes, particularmente del sector bananero.

Los Inventarios prácticamente no han variado.

Pero es significativa la reducción en Pasivos Totales de **\$44'365,702** a **\$37'729,250** en este año.

Con satisfacción podemos participarles que el crédito que se concretó con el Banco de Guayaquil el 20 de diciembre del 2010, para la construcción de la cartonera por **\$12'000,000**, ha sido totalmente cancelado en diciembre pasado. Es un esfuerzo que merece nuestro reconocimiento a la Administración y en particular al Gerente Financiero, **Ing. Lino Rojas**.

El Patrimonio sube a **\$91'537,303** gracias al aumento de Capital y Reservas Facultativas.

MEDIO AMBIENTE: En los últimos años se ha convertido en un tema candente y por ello se le dedica mucha atención, pero felizmente y conforme a la Ley, el Municipio de Marcelino Maridueña asumió la competencia para encargarse de transportar y descargar los desechos sólidos al botadero municipal, por un valor acordado.

Es de justicia agradecer especialmente al Gerente General, **Ing. Gonzalo Velásquez** por la excelente labor realizada. Igualmente al Gerente Financiero **Ing. Lino Rojas**, al Gerente de Ventas **Ing. Andrés Jiménez** y todo su personal.

PAPELERA NACIONAL S.A.		
ÍNDICES	2014	2015
<u>RENTABILIDAD:</u>		
Retorno / Ventas	7.9%	7.9%
Retorno / Activos	6.9%	7.1%
Retorno / Patrimonio	10.4%	10.0%
Margen Operacional/ Ventas	9.9%	10%
Ebitda / Ventas	17.2%	17.1%
<u>LIQUIDEZ</u>		
Razón Corriente	2.06	2.47
Prueba Ácida	1.41	1.68
<u>APALANCAMIENTO</u>		
Deuda Total a Total de Activos	0.33	0.29
Deuda Total a Capital Social	1.07	0.87
Deuda Total a Patrimonio	0.50	0.41
Capital Social a Total de Activos	0.31	0.34

PAPELERA NACIONAL S.A. -BALANCE GENERAL a Dic.31**Dólares**

ACTIVOS	2014	2015	PASIVOS	2014	2015
Corriente	64'114,849	63'010,330	Corriente	31'121,418	25'547,648
Propiedad, Planta y Eq.	67'731,847	65'382,305	Largo Plazo	13'244,284	12'181,602
Inversiones	622,479	622,479	TOTAL PASIVOS	44'365,702	37'729,250
Otros Activos	243,065	251,439	PATRIMONIO		
			Capital Social	41'373,618	43'373,618
			Utilidad Acumulada NIIF	25'315,177	25'315,177
			Utilidad Retenida	21'657,743	22'848,508
			TOTAL PATRIMONIO	88'346,538	91'537,303
TOTAL ACTIVOS	132'712,240	129'266,553	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	132'712,240	129'266,553

ESTADO DE RESULTADOS a Dic.31 en dólares

	2014	2015
Ventas Netas	115'831,957	116'927,594
- Costo De Ventas	93'434,330	92'655,986
MARGEN BRUTO	22'397,627	24'271,608
Gastos		
Administrativos	8'669,603	10'222,064
Ventas	2'048,735	1'868,991
Total	10'718,338	12'091,055
MARGEN OPERACIONAL	11'679,289	12'180,553
Financiero	488,617	663,529
Otros Egresos (Ingresos) Neto	(331,214)	(176,819)
Utilidad antes de Impuestos	11'521,886	11'693,843
Impuesto a la Renta	2'322,684	2'503,078
UTILIDAD NETA	9'199,202	9'190,765
Ebitda	19'902,328	20'009,102



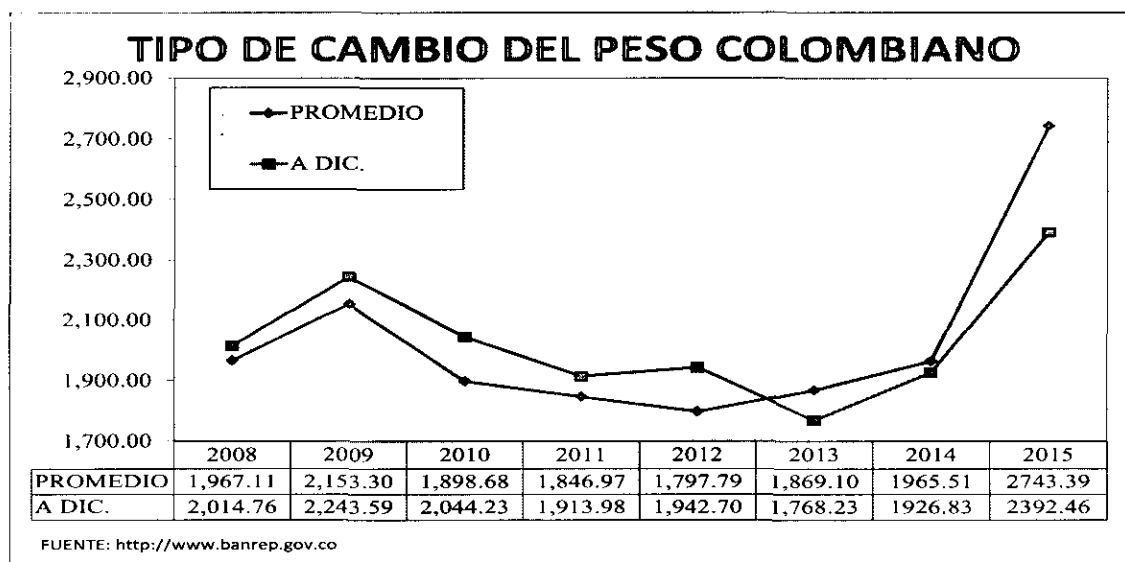
SITUACIÓN ECONÓMICA COLOMBIANA

Continuó y se agravó la crisis por la caída del petróleo que soportaba la balanza comercial hasta en un **55%**, provocando naturalmente, una contracción en el consumo interno.

El tipo de cambio por ende, tuvo importantes fluctuaciones, siempre al alza, desde COP\$ **2,360** a un máximo de COP\$ **3,356**, para cerrar en un promedio de **2,743**, **37%** superior al del 2014 (COP\$ **2,000**).

El shock fue severo pues las importaciones disminuyeron **20.8%**, llegando a un déficit comercial de **\$14,508 millones**.

Presentamos un cuadro con las variaciones del tipo de cambio desde el 2008 al 2015, en cierre y promedio.



VENTAS

Sólo se incrementaron en 1%, alcanzando **29,632 TM** con relación al 2014. El volumen ha caído, pero el precio pasó de **2,341 COP\$/KG** a **2,491**, un **6.4%** superior al 2014, y **2.9%** sobre el presupuesto.

El precio del papel en dólares disminuyó **\$55** por TM, mejorando la estructura de costos, mitigando en parte el efecto del tipo de cambio.

SITUACIÓN FINANCIERA

Adjuntamos el Estado de Resultados comparativo con el 2014 en que se aprecia el efecto del diferencial cambiario, reduciendo la Utilidad Operacional a COP\$ **1'093,011** y generándose una **Pérdida Neta COP\$ 2,317'117,000** para una venta de **29,632 TM**.

Por ello, el aumento en el precio **NO** compensa el Costo de Venta.

En los Gastos No Operacionales se aprecia un endeudamiento en moneda extranjera, por COP\$ **2,682'654,000**.

Aumentaron los intereses en COP\$ **542'393,000**, por el necesario financiamiento en pesos, para disminuir la exposición en dólares.

En el Balance, los Activos Totales se incrementan en COP\$ **2,601'477,000**, contra el anterior Ejercicio por adquisición de maquinarias y equipos, y, los Pasivos Totales en COP\$ **5,918'594,000**, principalmente por necesarias

inversiones para el proyecto de adopción del Régimen de Zona Franca.

Este Régimen calificó a Cartonera en marzo 17, 2014 previo los estudios realizados y presentados para su aprobación a la Junta Directiva.

Se están cumpliendo las obligaciones derivadas de la adopción de este Régimen, según se informó al Directorio de la Empresa en diciembre 11, 2015.

Al cerrar el Ejercicio estaban enrolados **233** colaboradores.

Agradecemos la gestión realizada, a pesar de todos los *inconvenientes*, causados por situaciones fuera de su control, a su Presidente **Carlos Rodríguez** y particularmente a su Gerente General **Ing. Gonzalo Velásquez**.

Y, naturalmente a todos los ejecutivos, empleados y obreros, que respaldan decididamente las directrices trazadas, para sacar adelante la Empresa de este atolladero momentáneo en que nos encontramos.

CARTONERA NACIONAL S.A. Co.		
ÍNDICES	2014	2015
<u>RENTABILIDAD</u>		
Retorno/ventas	4.9%	-3.0%
Retorno/Activos	7.4%	-4.5%
Retorno/Patrimonio	11.6%	-8.2%
Margen Operacional/Ventas	7.8%	2.0%
Ebitda/Ventas	9.7%	4.2%
<u>LIQUIDEZ</u>		
Razón Corriente	2.10	1.77
Prueba Ácida	1.52	1.27
<u>APALANCAMIENTO</u>		
Deuda Total a Total Activos	0.36	0.45
Deuda Total a Capital Social	1.16	1.14
Deuda Total a Patrimonio	0.57	0.81
Capital Social a Total de Activos	0.31	0.39

CARTONERA NACIONAL S.A. Co. - BALANCE GENERAL a Dic.31					
Dólares					
ACTIVOS	2014	2015	PASIVOS	2014	2015
Corriente	13'020,064	10'881,253	Corriente	6'203,390	6'157,977
Propiedad, Planta y Eq.	10'133,730	7'456,066	Largo Plazo	2'206,176	2'109,491
Inversiones			TOTAL PASIVOS	8'409,566	8'267,468
Otros Activos	95,872	150,037	PATRIMONIO		
			Capital Social	7'275,891	7'275,891
			Utilidad Acumulada NIIF	4'765,501	5'362,797
			Utilidad Retenida	2'798,708	(2'418,800)
			TOTAL PATRIMONIO	14'840,100	10'219,888
TOTAL ACTIVOS	23'249,666	18'487,356	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	23'249,666	18'487,356

ESTADO DE RESULTADOS a Dic.31 en dólares		
	2014	2015
Ventas Netas	35'359,148	27'497,210
- Costo De Ventas	26'209,443	22'332,315
MARGEN BRUTO	9'149,705	5'164,894
Gastos		
Administrativos	1'928,137	1'444,102
Ventas	4'457,072	3'183,079
Total	6'385,209	4'627,181
MARGEN OPERACIONAL	2'764,495	537,714
Financiero	732,198	1'156,945
Otros Egresos (Ingresos) Neto	52,179	- 138,982
Utilidad antes de Impuestos	2'084,477	- 758,213
Impuesto a la Renta	363,823	75,787
UTILIDAD NETA	1'720,654	- 834,000
Ebitda	3'427,110	1'165,976

Distribuidora Cartonera Nacional S.A.S. Colombia

Igual que a Cartonera Nacional, a esta Distribuidora en Bogotá, le ha afectado el incremento del tipo de cambio, lo que ha producido una contracción en la demanda, generando inflación, subida de la tasa de interés y consecuentemente la caída de la inversión extranjera.

A pesar de todo esto las ventas alcanzaron **9,253 TM**, crecimiento del **23%**.

Se ha realizado un esfuerzo en subir precios para contrarrestar el tipo de cambio, el aumento ha sido del **6.3%**.

Las ventas netas ascendieron a **COP\$ 24,260'884,708**, un crecimiento del **30%** con relación al 2014, tomando en consideración que la operación empezó el 19 de marzo, 2014.

La **Utilidad Neta** después de impuestos alcanzó **COP\$ 112'410,937**, superior en **20.3%** al ejercicio anterior.

A diciembre los **Activos Totales** se incrementaron a **COP\$ 1,600'137,446**.

Agradecemos al señor **Luis Bonilla Cardona** por su gestión y por su intermedio al personal de la Distribuidora.

**DISTRIBUIDORA CARTONERA
NACIONAL S.A.S. Colombia**

ÍNDICES	2014	2015
<u>RENTABILIDAD</u>		
Retorno/ventas	0.5%	0.5%
Retorno/Activos	1.3%	1.3%
Retorno/Patrimonio	26.6%	26.8%
Margen Operacional/Ventas	1.5%	0.9%
Ebitda/Ventas	1.8%	1.4%
<u>LIQUIDEZ</u>		
Razón Corriente	0.99	1.00
Prueba Ácida	0.83	0.87
<u>APALANCAMIENTO</u>		
Deuda Total a Total Activos	0.95	0.95
Deuda Total a Capital Social	22.31	20.01
Deuda Total a Patrimonio	19.55	19.50
Capital Social a Total de Activos	0.04	0.05

DISTRIBUIDORA CARTONERA NACIONAL - BALANCE GENERAL a Dic.31
Dólares

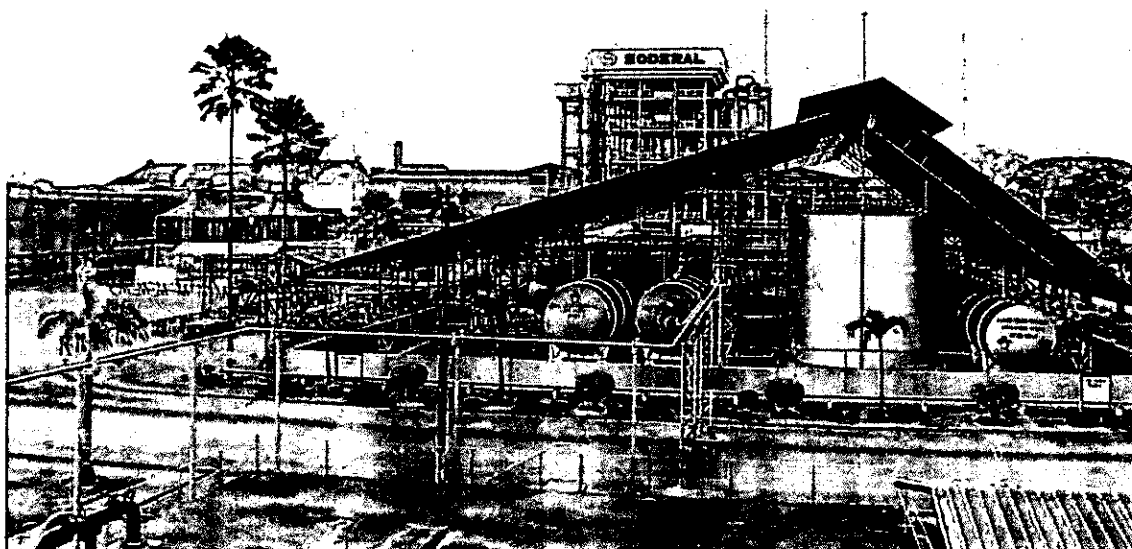
<u>ACTIVOS</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>PASIVOS</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>
Corriente	3'399,622	3'070,812	Corriente	3'436,102	3'082,164
Propiedad, Planta y Equipos	100,579	87,685	TOTAL PASIVOS	<u>3'436,102</u>	<u>3'082,164</u>
Inversiones					
Otros Activos	111,670	81,700	PATRIMONIO		
			Capital Social	154,000	154,000
			Pérdida Acumulada NIIF	- 3,934	-3,934
			Utilidad Retenida	<u>25,703</u>	<u>7,967</u>
			TOTAL PATRIMONIO	<u>175,769</u>	<u>158,033</u>
<u>TOTAL ACTIVOS</u>	<u>3'611,871</u>	<u>3'240,196</u>	<u>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</u>	<u>3'611,871</u>	<u>3'240,196</u>

ESTADO DE RESULTADOS a Dic.31 en dólares		
	<u>2014</u>	<u>2015</u>
Ventas Netas	9'291,522	8'850,397
- Costo De Ventas	<u>8'793,582</u>	<u>8'465,106</u>
MARGEN BRUTO	497,940	385,291
Gastos		
Administrativos	352,522	302,267
Ventas	<u>3,228</u>	<u>121</u>
Total	355,750	302,389
MARGEN OPERACIONAL	142,190	82,902
Financiero	36,911	31,103
Otros Egresos (Ingresos) Neto	2,724	- 407
Utilidad antes de Impuestos	108,003	51,393
Impuesto a la Renta	61,303	9,039
<u>UTILIDAD NETA</u>	<u>46,699</u>	<u>42,354</u>
Ebitda	165,802	119,590

SODERAL S.A.



Con agrado podemos participarles que se ha continuado el proceso de mejora, terminando el año con resultados económicos positivos y un futuro interesante.



Se procesaron 31'431,603 litros de alcohol, un 9.96% sobre el presupuesto, con una venta de \$22'286,230, inferior en 2.57% al mismo. A pesar de la reducción en el precio del petróleo que incide en el mercado del alcohol, al competir en un pequeño porcentaje con los biocombustibles, este producto no ha sufrido, todavía, una caída significativa.

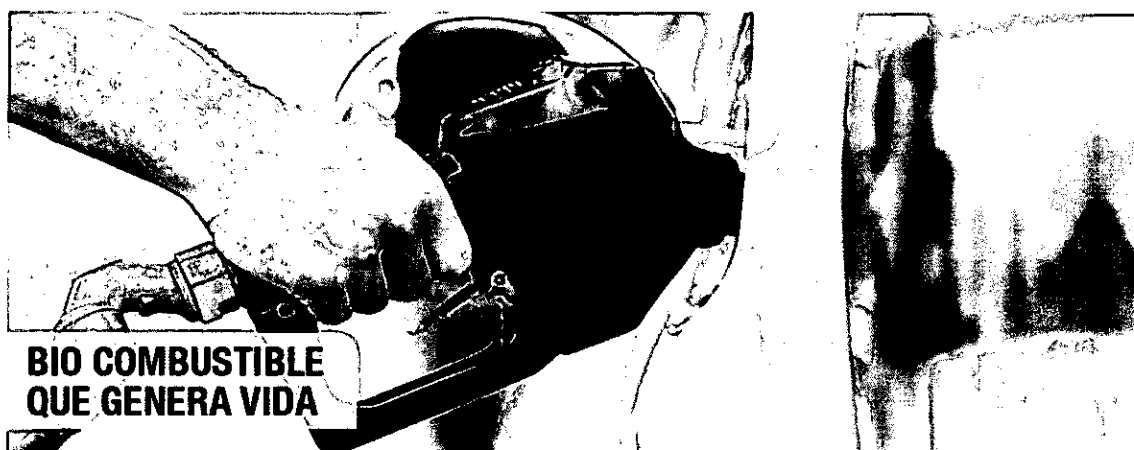
Las ventas locales afectó fuertemente el menor valor de compra de Petroecuador, resultado de la fórmula de cálculo anterior que estuvo vigente hasta diciembre del 2015 y que contemplaba como una variable determinante, el precio del mercado internacional de azúcar #11, el mismo que mantuvo su tendencia a la baja.

Del total de litros vendidos, el **66.83%** se destinó para alcohol etílico, y **33.17%** al anhidro. Así mismo, el **51%** correspondió a exportación y **49%** localmente.

Se elaboraron **5'719,958** litros de alcohol anhidro para entregas a Petroecuador, con el fin de aditivar un **5%** a la gasolina ECOPAIS (E5), que ahora se comercializa en varias ciudades de la provincia, a un precio promedio en el año de **\$0.66 vs \$0.82** por litro como resultado de aplicar la fórmula ya referida.



En el mes de junio –aprobado por el Directorio- se firmó el contrato de construcción de una planta de anhídrido con la Empresa Italiana MDT, -con quienes ya hemos trabajado en el pasado-, por un valor estimado para esta primera etapa, de **\$7'400,000**. Tendrá una capacidad de **210,000** litros por día constituyendo un considerable aumento de **950%**, dada la capacidad actual de **20,000** litros/día.



Amparados en el Decreto Ejecutivo No. 675 firmado el 13 de mayo del 2015, en el mes de enero suscribimos un nuevo Contrato con Petroecuador por **15'967,797** de litros y vigencia de **2** años, con un *precio piso* de **\$0.7578** por litro para la capacidad instalada actual, y, **\$0.90** para el incremento a partir de agosto del 2016, fecha en que aspiramos se encuentre operativa la nueva Planta de anhídrido.

Adquirimos al Ingenio San Carlos **97,225** toneladas métricas de caña, un **67%** más que el año 2014, que fueron convertidas en jugo y posteriormente en **6'381,560** de litros de alcohol.

Para llegar a **19'318,354** litros, se consumieron **13'148,073** galones de melaza, el más alto volumen recibido históricamente.

El Departamento Financiero realizó una ardua labor para lograr un *financiamiento puente* en momentos de gran restricción de créditos bancarios, que permitió trabajar en el proyecto sin retraso alguno. En enero hemos obtenido finalmente el crédito esperado de la CAF (Corporación Andina de Fomento) con condiciones adecuadas: una tasa de **7.5%** a **8** años plazo y **2** de gracia.

Los índices financieros reflejan ya a diciembre el financiamiento del proyecto de ampliación, sin embargo se mantiene el endeudamiento gracias a la política conservadora acostumbrada en el grupo.

Resultado de esta ampliación, se logró la firma de un **Contrato de Inversión** con el Gobierno Nacional, por el cual se garantizan los incentivos tributarios previstos en el Código Orgánico de la Producción.

La **Utilidad Neta** fue de **\$1'533,581**, **21.6%** menor a la del año 2014.

Por decisión de Inversancarlos, la Junta General resolvió entregar un dividendo en efectivo de **\$1'000,000** equivalente al **65.2%** de la Utilidad Neta.

Para concluir debemos reconocer la esforzada y profesional labor, llevada a cabo por su Gerente, ingeniero **Carlos Reyes**,

ingeniero **Arturo Feraud**, Gerente Financiero e ingeniero **Mario Aguilera**, Gerente de Planta, quienes con su respectivo personal técnico y administrativo operan y vigilan la diaria producción de esta delicada planta.

SODERAL S.A.			
ÍNDICES	2014	2015	
<u>RENTABILIDAD</u>			
Retorno/ventas	8.0%	6.9%	
Retorno/Activos	8.1%	5.2%	
Retorno/Patrimonio	13.2%	9.9%	
Margen Operacional/Ventas	17.4%	13.2%	
Ebitda/Ventas	19.4%	17.8%	
<u>LIQUIDEZ</u>			
Razón Corriente	2.02	1.09	
Prueba Ácida	1.63	0.74	
<u>APALANCAMIENTO</u>			
Deuda Total a Total Activos	0.39	0.48	
Deuda Total a Capital Social	0.77	1.08	
Deuda Total a Patrimonio	0.64	0.91	
Capital Social a Total de Activos	0.50	0.44	

SODERAL S.A. - BALANCE GENERAL a Dic.31 Dólares

<u>ACTIVOS</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>PASIVOS</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>
Corriente	13'299,224	13'372,897	Corriente	6'568,065	12'243,041
Propiedad, Planta y Equipo	10'769,261	16'160,951	Largo Plazo	2'830,613	1'930,110
Otros Activos	140,536	153,485	TOTAL PASIVOS	9'398,679	14'173,151
			PATRIMONIO		
			Capital Pagado	12'181,698	13'175,501
			Reservas	634,842	805,099
			Utilidad Retenida	1'993,803	1'533,581
			TOTAL PATRIMONIO	14'810,342	15'514,181
TOTAL ACTIVOS	24'209,021	29'687,332	TOTAL PASIVO y PATRIMONIO	24'209,021	29'687,332

ESTADO DE RESULTADOS a Dic.31 en dólares

	<u>2014</u>	<u>2015</u>
Ventas Netas	24'407,489	22'286,230
- Costo de Ventas	16'567,795	15'827,711
MARGEN BRUTO	7'839,694	6'458,519
Gastos		
Administrativos	2'010,674	2'093,135
Ventas	1'571,767	1'421,319
Total	3'582,441	3'514,454
MARGEN OPERACIONAL	4'257,253	2'944,065
Financiero	537,064	296,688
Otros Egresos (Ingresos) Neto	437,954	109,830
Utilidad antes de Impuestos	3'282,235	2'537,548
Participación de trabajadores	492,335	380,632
Impuesto a la Renta	616,623	453,077
Reserva Legal y Dif.	217,328	170,258
UTILIDAD NETA	1'955,949	1'533,581
EBITDA	4'744,964	3'966,530



Continúa con el servicio de almacenamiento de CO₂ en sus tanques ubicados a nivel nacional en las instalaciones de sus clientes, principalmente los de bebidas gaseosas.

La utilidad neta fue de \$24,694. Se mantiene su posición financiera sólida con un nivel de endeudamiento muy bajo como vemos a continuación.

ÍNDICES	2014	2015
<u>RENTABILIDAD</u>		
Retorno/ventas	0.1%	2.7%
Retorno/Activos	0.1%	1.8%
Retorno/Patrimonio	0.1%	2.4%
Margen Operacional/Ventas	1.9%	8.5%
Ebitda/Ventas	10.3%	15.9%
<u>LIQUIDEZ</u>		
Razón Corriente	14.47	15.32
Prueba Ácida	14.47	15.32
<u>APALANCAMIENTO</u>		
Deuda Total a Total Activos	0.24	0.25
Deuda Total a Capital Social	0.26	0.29
Deuda Total a Patrimonio	0.31	0.33
Capital Social a Total de Activos	0.90	0.87

CARBOGAS S.A. - BALANCE GENERAL a Dic.31					
Dólares					
ACTIVOS	2014	2015	PASIVOS	2014	2015
Corriente	1'014,489	1'089,474	Corriente	70,104	71,128
Propiedad, planta y equipo	313,151	267,238	Largo Plazo	212,035	271,516
Otros Activos	1,000	27,220	TOTAL PASIVO	282,139	342,644
			PATRIMONIO		
			Capital Pagado	1'199,456	1'199,456
			Reservas	77,041	77,041
			Utilidad (Pérdida) Acumulada	-229,996	-235,209
			TOTAL PATRIMONIO	1'046,501	1'041,288
TOTAL ACTIVOS	1'328,640	1'383,932	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1'328,640	1'383,932

ESTADO DE RESULTADOS a Dic.31 en dólares		
	2014	2015
Ventas Netas	860,247	901,064
- Costo de Ventas	476,078	518,586
MARGEN BRUTO	384,169	382,478
Gastos		
Administrativos	367,646	303,388
Total	367,646	303,388
MARGEN OPERACIONAL	16,523	79,090
Financiero Gastos (Ingresos) Neto	-	(12,279)
Otros Egresos (Ingresos) Neto	(2,657)	(3,200)
Utilidad antes de Impuestos	19,180	94,569
Participación de trabajadores	2,466	13,383
Impuesto a la Renta	13,169	54,343
Reserva Legal	81	2,149
UTILIDAD NETA	3,464	24,694
Ebitda	89,012	142,851

INTERCIA S.A.



Para INTERCIA S.A., el 2015 fue un año importante al crecer en la recolección de los diferentes materiales que reciclamos, llegando a más de **100,000 TM**.

Es necesario destacar que en enero del 2015 se concluyó la *fusión por absorción* entre INTERCIA S.A. y RECISA S.A., por lo que a partir de este año no se presentan estados financieros individuales para esta última.

El total de **ventas** de materias primas recicladas e ingresos por servicios fue de **\$29'664,443**. Las ventas de materiales de reciclaje ascendieron a **99,688 TM**, incremento del 12% con relación al año anterior.

Al cierre del 2015 la **Operación Industrial** representa un **57%** del total de la recolección, mientras que la **Operación de Intermediación** el **43%**.

Como recordarán, la Operación Industrial está conformada por las plantas propias de Intercia, donde recibimos material al granel, siendo la clasificación, embalaje y control de calidad supervisados por la empresa. La Operación de Intermediación está compuesta por proveedores que despachan cartón embalado directamente a Papelera Nacional S.A. y pacas de botellas de PET al centro integral de reciclaje. Los mayores volúmenes de cartón provienen de nuestras plantas propias, gracias a las cuales recuperamos parte del mismo y una mejora en calidad.

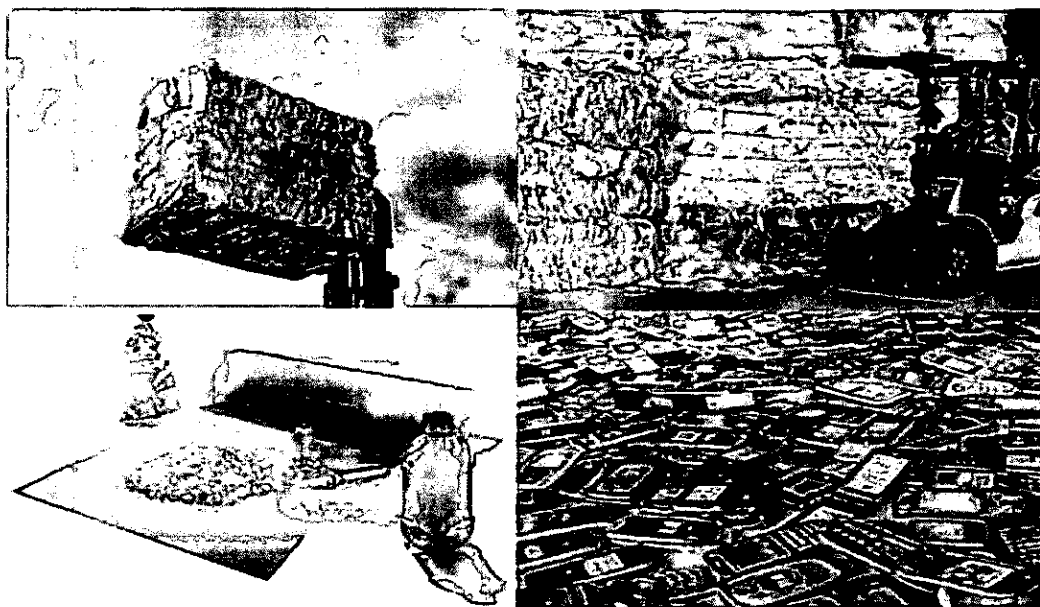
Las principales plantas están ubicadas en: Santo Domingo, Montecristi y Sangolquí, gracias al retorno del cliente Supermaxi, quien nuevamente nos entregó cartón este año. En el último trimestre, Intercia abrió una nueva planta en Machala, con el objeto de abarcar el mercado de la provincia de El Oro.

E-WASTE

En lo relacionado a la Planta de Reciclaje Electrónico (E-WASTE), en el 2015 nos otorgaron la *Licencia Ambiental No.9* para el reciclaje de tubos fluorescentes, focos, pilas y baterías; sin embargo con la disminución en el precio de venta

de los *commodities* ha decrecido la recolección de estos equipos en desuso. A pesar de estos movimientos adversos en precios, procesamos el **100%** de las cuotas requeridas para importación de nuevos celulares.

Nuestros volúmenes de recolección permitieron exportar **12** contenedores. Los destinos fueron Costa Rica y Bélgica, dirigidos a nuestro socio estratégico GEEP y un nuevo cliente UMICORE. La exportación representó el **31%** del total recolectado mientras que el **69%** (chatarra ferrosa, cobre, aluminio, etc.), fue vendido en el mercado local.



Las **ventas totales** al cierre del 2015 fueron **\$29'664,443**, superiores en **12%** a las ventas consolidadas de Intercia y Recisa en el 2014. En el 2015 estuvieron un **8%** por encima de lo presupuestado.

El volumen de entrega de cartón a Papelera Nacional S.A., -nuestro principal cliente-, representó el **38.60%** del total de sus necesidades, permitiéndole disminuir las importaciones de materia prima más costosa.

PRODUCTO	2015				2014			
	TM	%	VENTAS\$	%	TM	%	VENTAS\$	%
Cartón	76,748	77	16'232,220	56	58,045	75	13'108,161	53
Papel	8,365	08	2'459,124	9	9,365	12	2'711,000	11
PET/Plásticos	13,895	14	9'893,485	34	8,909	12	8'278,482	34
E-waste	678	1	335,306	1	747	1	455,894	2
TOTAL	99,686		28'920,134		77,066		24'553,538	

La utilidad antes de impuestos y participación de trabajadores, asciende a **\$1'248,805** un **4.2%** sobre el total de ventas, **50%** superior al 2014.

La **Utilidad Neta** suma **\$715,821**. Una vez apropiado el **10%** del Fondo Reserva Legal, el Directorio de INTERCIA S.A. propuso que el remanente se incorpore a la Reserva Facultativa, de conformidad a las instrucciones del Directorio de Inversancarlos.

INTERCIA S.A.

ÍNDICES**2014****2015**

RENTABILIDAD

Retorno/ventas	1.8%	2.4%
Retorno/Activos	2.3%	3.2%
Retorno/Patrimonio	4.5%	6.1%
Margen Operacional/Ventas	5.4%	7.4%
Ebitda/Ventas	7.3%	10.6%

LIQUIDEZ

Razón Corriente	1.26	1.26
Prueba Ácida	1.13	1.20

APALANCAMIENTO

Deuda Total a Total Activos	0.48	0.47
Deuda Total a Capital Social	1.92	1.75
Deuda Total a Patrimonio	0.93	0.90
Capital Social a Total de Activos	0.25	0.27

INTERCIA S.A. - BALANCE GENERAL a Dic.31 **Dólares**

<u>ACTIVOS</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>PASIVOS</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>
Corriente	5'566,633	6'998,427	Corriente	4'407,755	5'558,392
Propiedad, Planta y Eq.	13'853,094	14'494,343	Largo Plazo	5'432,267	5'059,579
Inversiones	800	800	TOTAL PASIVOS	9'840,022	10'617,971
Otros Activos	944,450	890,181	PATRIMONIO		
			Capital Social	5'122,543	6'078,297
			Utilidad Acumulada NIIF	748,118	356,092
			Utilidad Retenida	4'654,294	5'331,391
			TOTAL PATRIMONIO	10'524,955	11'765,780
TOTAL ACTIVOS	20'364,977	22'383,751	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	20'364,977	22'383,751

ESTADO DE RESULTADOS a Dic.31 en dólares		
	<u>2014</u>	<u>2015</u>
Ventas Netas	26'542,229	29'664,443
- Costo De Ventas	23'267,599	25'604,635
MARGEN BRUTO	3'274,630	4'059,808
Gastos		
Administrativos	1'265,689	1'055,696
Ventas	583,653	800,311
Total	1'849,342	1'856,007
MARGEN OPERACIONAL	1'425,289	2'203,801
Financiero	367,619	566,972
Otros Egresos (Ingresos) Neto	226,558	388,024
Utilidad antes de Impuestos	831,112	1'248,805
Participación Trabajadores	124,664	187,321
Impuesto a la Renta	229,831	267,343
Reserva Legal	-	78,320
UTILIDAD NETA	476,617	715,821
Ebitda	1'927,185	3'138,400

RESINESA S.A.



Resinas del Ecuador S.A. –como ustedes conocen- produce resina de PET grado alimenticio (RPET) a partir de escamas (flakes) de botellas de PET recicladas. En el 2015 en su segundo año de operaciones, alcanzó una producción de **4,853** TM de resina RPET grado alimenticio. La totalidad de la misma fue entregada a nuestro socio estratégico *ARCA/Coca Cola del Ecuador*, quien la utilizó en la producción de nuevas botellas, cumpliendo así con la iniciativa del cambio de la matriz productiva, impulsada por el Gobierno Nacional.

Nuestras operaciones agregan valor a la actividad de reciclaje de PET, disminuyendo el volumen importado de resina virgen en un **9%**, comparado con el 2014. A su vez, el uso de resina reciclada alcanza los objetivos de sostenibilidad de *The Coca Cola Co.*, que trazó como meta incorporar un **25%** de la misma en sus envases, hasta el 2020. Las operaciones en Ecuador de esta importante multinacional ARCA son de las pocas que han logrado cumplir con un objetivo tan importante para el medioambiente.

Durante el 2015 se obtuvo la Certificación **ISO 9001** de *Gestión de Calidad* e **ISO 14001** de *Gestión Ambiental* por la certificadora **Bureau Véritas**.

Actualmente se opera al **80%** de la capacidad instalada de **7,000 TM/año** de resina RPET.

Los resultados del ejercicio arrojan una **Utilidad Neta** de **\$127,269**. Debidamente instruido, el Directorio procedió a enviar la misma a la cuenta de Reserva Facultativa, incrementando así su Patrimonio.

Puntualmente se reconoce la hábil labor desplegada por sus ejecutivos, ingenieros **Juan González**, Presidente, **Xavier Ycaza**, Gerente General, **José Luis Costa**, Gerente Financiero y demás funcionarios, empleados y obreros.

A continuación los estados financieros y principales indicadores.

RESINESA S.A.,		
ÍNDICES	2014	2015
<u>RENTABILIDAD</u>		
Retorno/ventas	-5.0%	2.1%
Retorno/Activos	-4.9%	4.5%
Retorno/Patrimonio	-72.5%	38.7%
Margen Operacional/Ventas	-1.7%	4.2%
Ebitda/Ventas	2.2%	5.7%
<u>LIQUIDEZ</u>		
Razón Corriente	0.5	0.5
Prueba Ácida	0.3	0.3
<u>APALANCAMIENTO</u>		
Deuda Total a Total Activos	0.93	0.88
Deuda Total a Capital Social	5.93	4.96
Deuda Total a Patrimonio	13.87	7.11
Capital Social a Total de Activos	0.16	0.18

RESINESA S.A. - BALANCE GENERAL a Dic.31

Dólares

ACTIVOS	2014	2015	PASIVOS	2014	2015
Corriente	1'545,775	1'233,964	Corriente	2'964,980	2'473,051
Propiedad, Planta y Eq.	1'620,849	1'520,033	Largo Plazo	4,692	10,292
Inversiones	-	-	TOTAL PASIVOS	2'969,672	2'483,343
Otros Activos	17,200	78,436	PATRIMONIO		
			Capital Social	500,800	500,800
			Utilidad Acumulada NIIF	-	-
			Utilidad Retenida	-286,648	-151,710
			TOTAL PATRIMONIO	214,152	349,090
TOTAL ACTIVOS	3'183,824	2'832,433	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	3'183,824	2'832,433

ESTADO DE RESULTADOS a Dic.31 en dólares

	2014	2015
Ventas Netas	3'108,422	6'144,351
- Costo De Ventas	2'900,019	5'812,409
MARGEN BRUTO	208,403	331,942
Gastos		
Administrativos	254,053	48,980
Ventas	6,806	22,973
Total	260,859	71,953
MARGEN OPERACIONAL	-52,456	259,989
Financiero	100,373	109,305
Otros Egresos (Ingresos) Neto	3,241	40,040
Utilidad antes de Impuestos	-156,070	110,644
Participación Trabajadores	-	16,597
Impuesto a la Renta	-772	-40,891
Reserva Legal y Dif.	-	7,669
UTILIDAD NETA	-155,298	127,269
Ebitda	69,145	352,719



VENTAS

GRC en Panamá y Nevada bajaron en TM con relación al año 2014 en **20%**. En el país vendimos **2,488** TM más que el 2014, equivalente a un **7%**. En cambio, en el resto de los destinos nuestra ventas cayeron, en Chile **6,703** TM, Colombia **1,834** TM y en India **3,730** TM. En el caso de Chile, nuestro cliente no compró durante **6** meses, por una disminución en producción y por depreciación de la moneda, forzándolos a proveerse en su mercado local.

En los países que vendimos en el 2014, las monedas se depreciaron: México **19%**, Colombia **33%** y Chile **14%**. En su mayoría bajaron las adquisiciones o compraron de lugares más cercanos para disminuir costos y optimizar inventarios.

Los mejores trimestres en ventas fueron el 1er y 4to, y el menor fue el segundo. Vendimos **93%** en Ecuador vs el **67%** en el año precedente.

El precio de venta promedio en dólares del 2015 bajó en **\$27.12/TM** un **14%**, principalmente por la caída del precio internacional.

Las ventas en dólares disminuyeron en **\$3'226,133** un **30%**.

ABASTECIMIENTO

El precio promedio de compra de materia prima disminuyó **16%** que equivale a **\$31.11/TM**.

FINANCIERO

El consolidado de las dos compañías GRC Panamá y GRC Nevada muestra una recuperación en la utilidad de **\$201,986**, comparando la misma con la del ejercicio precedente en **\$141,454**. El margen bruto de este ejercicio fue de **\$19.17/TM** el cual subió de **\$12.12/TM** en el 2014. Una de las razones es que, el OCC es muy competido y el **81%** de nuestras ventas son de este tipo. Los otros papeles tienen mayor margen.

Los gastos administrativos, aumentaron en **7%** con relación al 2014. Por otro lado, los gastos financieros e intereses de **\$176,584** disminuyeron **14%**.

El **37%** de los Activos totales está en los Bancos, de los que el **51%** de **\$3'612,635** en Cartera con el cliente Papelera Nacional S.A. del Ecuador. En estas compañías no hay inventario ni activos fijos.

El Pasivo **\$2'746,971** corresponde mayormente al préstamo del Banco Sabadell de **\$2'500,000** e intereses por pagar de **\$101,054** y a proveedores **\$115,916**.

En el Patrimonio **\$865,664** que comprende **\$450,000** del capital original y **\$213,678** de utilidades de anteriores ejercicios, más la del presente año de **\$201,986**.

Es procedente agradecer al ingeniero **Ángel P. Sánchez**, Presidente, por su tenaz labor desplegada que muy pronto deberá ofrecer interesantes resultados. Así como al ingeniero **Juan González**, Presidente y su Directorio.

Se decidió no repartir la utilidad, pasando a incrementar la Reserva Facultativa por instrucciones de su Matriz.

GRC PANAMÁ

ÍNDICES	2014	2015
<u>RENTABILIDAD:</u>		
Retorno / Ventas	0.3%	0.80%
Retorno / Activos	0.71%	1.11%
Retorno / Patrimonio	6.94%	9.96%
Margen Operacional/ Ventas	2.97%	4.78%
Ebitda / Ventas	3.00%	5.20%
<u>LIQUIDEZ</u>		
Razón Corriente	7.79	8.27
Prueba Ácida	7.79	8.27
<u>APALANCAMIENTO</u>		
Deuda Total a Total de Activos	0.90	0.89
Deuda Total a Capital Social	10.80	10.84
Deuda Total a Patrimonio	8.76	7.92
Capital Social a Total de Activos	0.08	0.08

GRC PANAMÁ - BALANCE GENERAL a Dic.31					
Dólares					
<u>ACTIVOS</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>PASIVOS</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>
Corriente	3'236,398	3'282,867	Corriente	415,200	396,971
Otros Activos	11,457	13,584	Largo Plazo	2'500,000	2'530,000
			TOTAL PASIVOS	2'915,200	2'926,971
			<u>PATRIMONIO</u>		
			Capital Social	270,000	270,000
			Resultado Ejercicios Anteriores	39,544	62,655
			Utilidad (Pérdida)	23,111	36,826
			TOTAL PATRIMONIO	332,655	369,481
TOTAL ACTIVOS	3'247,855	3'296,451	TOTAL PASIVO y PATRIMONIO	3'247,855	3'296,451

ESTADO DE RESULTADOS a Dic.31 en dólares		
	<u>2014</u>	<u>2015</u>
Ventas Netas	7'655,589	4'898,048
- Costo de Ventas	-7'233,812	-4'457,133
MARGEN BRUTO	421,777	440,915
Administrativos	194,069	206,762
Total	194,069	206,762
MARGEN OPERACIONAL	227,707	234,153
Financiero	204,596	176,584
Otros Egresos (Ingresos) Neto	-	20,743
UTILIDAD NETA	23,111	36,826
Ebitda	227,707	254,896

GRC NEVADA

ÍNDICES	2014	2015
<u>RENTABILIDAD:</u>		
Retorno / Ventas	1.1%	6.1%
Retorno / Activos	5.5%	1.5%
Retorno / Patrimonio	11.3%	33.3%
Margen Operacional/ Ventas	1.1%	6.2%
Ebitda / Ventas	1.1%	6.2%
<u>LIQUIDEZ</u>		
Razón Corriente	1.97	1.87
Prueba Ácida	1.97	1.87
<u>APALANCAMIENTO</u>		
Deuda Total a Total de Activos	0.51	0.54
Deuda Total a Capital Social	1.89	3.17
Deuda Total a Patrimonio	1.03	1.15
Capital Social a Total de Activos	0.27	0.17

GRC NEVADA - BALANCE GENERAL a Dic.31

Dólares

<u>ACTIVOS</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>PASIVOS</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>
Corriente	671,765	1'067,211	Corriente	340,742	571,028
			TOTAL PASIVOS	<u>340,742</u>	<u>571,028</u>
			<u>PATRIMONIO</u>		
			Capital Social	180,000	180,000
			Resultado Ejercicios Anteriores	113,601	151,023
			UTILIDAD (PÉRDIDA)	<u>37,422</u>	<u>165,160</u>
			TOTAL PATRIMONIO	<u>331,023</u>	<u>496,183</u>
<u>TOTAL ACTIVOS</u>	<u>671,765</u>	<u>1'067,211</u>	<u>TOTAL PASIVO y PATRIMONIO</u>	<u>671,765</u>	<u>1'067,211</u>

ESTADO DE RESULTADOS a Dic.31 en dólares

	<u>2014</u>	<u>2015</u>
Ventas Netas	3'134,192	2'683,274
- Costo De Ventas	<u>-2'966,274</u>	<u>-2'378,558</u>
MARGEN BRUTO	167,918	304,716
Administrativos	130,496	139,556
Total	130,496	139,556
MARGEN OPERACIONAL	37,422	165,160
UTILIDAD NETA	37,422	165,160
Ebitda	37,422	165,160

ANCEL CORP S.A.

Compañía de servicios logísticos que realiza gestiones de movimiento terrestre, naviero y trámites aduaneros a compañías del exterior en la compra-venta de materias primas. La Sociedad tiene su domicilio ubicado en Km 1.5 Vía Samborondon.

Atendiendo su actividad, en el año 2015 se coordinó el movimiento de **1,856** contenedores desde distintos puertos de Centro América, Caribe, USA y Rusia, en más de **250** embarques.

En su sexto año de actividades facturó **\$300,000** a dos clientes: GRC Panamá y GRC Nevada, con un total de gastos por **\$283,277** siendo el principal componente salarios y adicionales con **87%**, y una utilidad neta de **\$10,902**.

Sus Activos totales ascienden a la suma de **\$89,030**, el Pasivo a **\$16,679** y el Patrimonio **\$72,351**.

Así mismo se acordó no repartir dividendo alguno.

ANCEL CORP S.A.

ÍNDICES	2014	2015
<u>RENTABILIDAD:</u>		
Retorno / Ventas	3.6%	3.6%
Retorno / Activos	13.5%	12.2%
Retorno / Patrimonio	16.9%	15.0%
Margen Operacional/ Ventas	5.6%	5.6%
Ebitda / Ventas	5.6%	5.6%
<u>LIQUIDEZ</u>		
Razón Corriente	4.55	5.06
Prueba Ácida	4.55	5.06
<u>APALANCAMIENTO</u>		
Deuda Total a Total de Activos	0.20	0.19
Deuda Total a Capital Social	19.52	20.85
Deuda Total a Patrimonio	0.25	0.23
Capital Social a Total de Activos	0.01	0.01

ANCELCORP - BALANCE GENERAL a Dic.31

Dólares

<u>ACTIVOS</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>PASIVOS</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>
Corriente	70,992	84,388	Corriente	<u>15,615</u>	<u>16,679</u>
Propiedad, Planta y Eq.	4,548	3,108	TOTAL PASIVOS	<u>15,615</u>	<u>16,679</u>
Otros Activos	1,524	1,534	<u>PATRIMONIO</u>		
			Capital Social	800	800
			Resultado Ejercicios Anteriores	50,243	60,649
			UTILIDAD (PÉRDIDA)	<u>10,406</u>	<u>10,902</u>
			TOTAL PATRIMONIO	<u>61,449</u>	<u>72,351</u>
<u>TOTAL ACTIVOS</u>	<u>77,064</u>	<u>89,030</u>	<u>TOTAL PASIVO y PATRIMONIO</u>	<u>77,064</u>	<u>89,030</u>

ESTADO DE RESULTADOS a Dic.31 en dólares

	<u>2014</u>	<u>2015</u>
Ventas Netas	286,000	300,000
MARGEN BRUTO	286,000	300,000
Gastos Administrativos	269,971	283,277
Total	269,971	283,277
MARGEN OPERACIONAL	16,029	16,723
Utilidad antes de Impuestos	16,029	16,723
Participación Trabajadores	2,404	2,508
Impuesto a la Renta	3,218	3,312
UTILIDAD NETA	<u>10,406</u>	<u>10,902</u>
Ebitda	14,589	15,283



A partir de este Ejercicio la relación comercial entre Agritalisa y San Carlos cambió, -como consta en mi informe anterior- pasando de ser un *cañicultor* a un *arrendador* de la tierra de su propiedad.

San Carlos está a cargo de todas las labores de cultivo, cosecha y transporte, con lo cual la operación se torna más fluida y transparente para ambas Empresas.

En el año 2015 se arrendaron **2,861** hectáreas con un canon mensual de **\$83,466** garantizando un ingreso anual de **\$ 1'001,602** y una Utilidad Operacional de **\$346,384**, deducido los Gastos Operativos de **\$655,218**.

Después de Gastos Financieros, Impuesto a la Renta y apropiación de la Reserva Legal, se finalizó con una **Utilidad Neta** de **\$297,910**.

Por decisión de la Junta General, se resolvió -después de consultar con Inversancarlos- repartir un dividendo en efectivo de **\$800,000**, tomando el **100%** de la Utilidad (**\$297,910**) más **\$502,090** de la Reserva Facultativa.

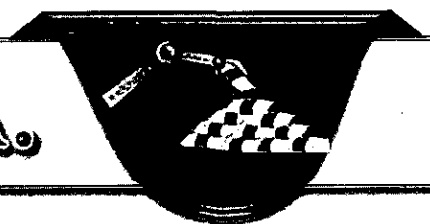
AGRITALISA S.A.

ÍNDICES	2014	2015
<u>RENTABILIDAD:</u>		
Retorno / Ventas	24.2%	33.1%
Retorno / Activos	10.7%	2.9%
Retorno / Patrimonio	11.6%	3.0%
Margen Operacional/ Ventas	10.8%	34.6%
Ebitda / Ventas	42.1%	90.5%
<u>LIQUIDEZ</u>		
Razón Corriente	4.31	104.65
Prueba Ácida	4.31	104.65
<u>APALANCAMIENTO</u>		
Deuda Total a Total de Activos	0.08	0.01
Deuda Total a Capital Social	0.33	0.04
Deuda Total a Patrimonio	0.09	0.01
Capital Social a Total de Activos	0.24	0.27

AGRÍCOLA TALISMÁN S.A., AGRITALISA

BALANCE GENERAL a Dic.31					
Dólares					
ACTIVOS	2014	2015	PASIVOS	2014	2015
Corriente	3'598,289	2'732,691	Corriente	834,448	26,113
Propiedades	8'904,622	8'419,522	Largo Plazo	164,543	91,168
Otros Activos	50,000	50,000	TOTAL PASIVOS	<u>998,991</u>	<u>117,281</u>
			PATRIMONIO		
			Capital Social	3'000,000	3'000,000
			Utilidad Acumulada NIIF	1'690,612	1'690,612
			Utilidad Retenida	6'863,308	6'394,320
			TOTAL PATRIMONIO	<u>11'553,920</u>	<u>11'084,932</u>
TOTAL ACTIVOS	<u>12'552,911</u>	<u>11'202,213</u>	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	<u>12'552,911</u>	<u>11'202,213</u>

ESTADO DE RESULTADOS a Dic.31 en dólares		
	2014	2015
Ventas Netas	5'542,684	1'001,602
- Costos Agrícolas	(4'595,522)	0
- Gastos Operativos	(350,282)	(655,009)
MARGEN BRUTO	596,880	346,593
Otros Ingresos (Egresos), Neto	(4,584)	(280)
Utilidad antes de Impuestos	1'234,131	346,313
- Impuesto a la Renta	106,142	(15,302)
- Reserva Legal	(134,087)	(33,101)
UTILIDAD NETA	<u>1'206,186</u>	<u>297,910</u>
EBITDA	2'335,400	905,335

DOCONSA S.A.

Propietaria de 11 bodegas con un área de 16,998 metros cuadrados de construcción, ubicadas en el cantón Durán, donde se recibe la mayor parte del azúcar que produce el Ingenio San Carlos, su único cliente.

Se almacenaron 5'050,871 sacos, con ingresos de \$1'015,558.

La Utilidad Neta, después del Impuesto a la Renta y Reserva Legal (10 %), fue de \$352,483.

Por decisión de Inversancarlos la Junta General acordó no repartir dividendos para atender el pago del préstamo corriente (\$300,000), otorgado por el Banco de Guayaquil en el año 2013, para financiar la última bodega.

DOCONSA S.A.

ÍNDICES	2014	2015
<u>RENTABILIDAD:</u>		
Retorno / Ventas	40.4%	38.6%
Retorno / Activos	9.7%	9.7%
Retorno / Patrimonio	12.9%	11.5%
Margen Operacional/ Ventas	58.9%	53.2%
Ebitda / Ventas	74.2%	69.1%
<u>LIQUIDEZ</u>		
Razón Corriente	0.91	1.86
Prueba Ácida	0.91	1.86
<u>APALANCAMIENTO</u>		
Deuda Total a Total de Activos	0.25	0.16
Deuda Total a Capital Social	0.98	0.62
Deuda Total a Patrimonio	0.33	0.18
Capital Social a Total de Activos	0.25	0.25

DOCONSA S.A.

BALANCE GENERAL a Dic.31 Dólares

ACTIVOS	2014	2015	PASIVOS	2014	2015
Corriente	700,161	878,743	Corriente	768,459	472,736
Propiedades	3'313,374	3'156,490	Largo Plazo	<u>229,955</u>	<u>155,729</u>
			TOTAL PASIVO	998,414	628,464
			PATRIMONIO		
			Capital Social	1'016,140	1'016,140
			Utilidad Acumulada NIIF	973,227	973,227
			Utilidad Retenida	1'025,754	1'417,402
			TOTAL PATRIMONIO	3'015,121	3'406,769
TOTAL ACTIVOS	<u>4'013,535</u>	<u>4'035,233</u>	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	<u>4'013,535</u>	<u>4'035,233</u>

ESTADO DE RESULTADOS a Dic.31 en dólares

	2014	2015
Ingresos por arrendamientos	960,500	1'015,558
- Costos prestación servicios	<u>345,801</u>	<u>427,214</u>
MARGEN BRUTO	614,699	588,344
- Gastos Administrativos	<u>49,234</u>	<u>47,942</u>
MARGEN OPERACIONAL	565,465	540,402
Financiero	62,650	42,679
Otros Egresos (Ingresos), Neto	<u>4,067</u>	<u>(4,390)</u>
Utilidad antes de Impuestos	498,748	502,113
- Impuesto a la Renta	110,484	110,465
- Reserva Legal	<u>38,826</u>	<u>39,165</u>
UTILIDAD NETA	349,438	352,483
EBITDA	713,029	701,676

MELACERA Cía. Ltda.

Durante el período en mención, la Compañía ha mantenido su actividad económica, esto es, el Alquiler de Tanques de Melaza y Bodega de Azúcar, con total normalidad. Obteniendo una utilidad neta de **\$39,012**, equivalente a un Retorno sobre Ventas de **31%**.

Se cumplieron con los mantenimientos programados como reparación de bombas, instalación nueva tubería en la bodega de azúcar, comedor para la cuadrilla, iluminación nocturna, limpieza de tanques de melaza, así como la adecuación de un nuevo sistema de aguas lluvia, nivelación de terreno, y nuevas actualizaciones del sistema contra incendio.

Adicionalmente la compañía ha cumplido con todos los pagos y requerimientos exigidos por el Fisco.

Esperamos que para el próximo ejercicio, la Compañía Nacional de Melazas Cía. Ltda. pueda generar mejores ingresos que le permitan obtener los resultados esperados.

ÍNDICES	2014	2015
<u>RENTABILIDAD:</u>		
Retorno / Ventas	31%	31%
Retorno / Activos	14%	12%
Retorno / Patrimonio	34%	25%
Margen Operacional/ Ventas	40%	40%
Ebitda / Ventas	36%	36%
<u>LIQUIDEZ</u>		
Razón Corriente	1.30	1.53
Prueba Ácida	1.30	1.53
<u>APALANCAMIENTO</u>		
Deuda Total a Total de Activos	0.60	0.50
Deuda Total a Capital Social	338	331
Deuda Total a Patrimonio	1.4	1.0
Capital Social a Total de Activos	0.00	0.00

MELACERA Cia.Ltda. - BALANCE GENERAL a Dic.31
Dólares

	<u>2014</u>	<u>2015</u>		<u>2014</u>	<u>2015</u>
Corriente	209,878	242,543	Corriente	162,063	158,775
Propiedad, Planta y Eq.	68,542	71,601	TOTAL		
			PASIVOS	<u>162,063</u>	<u>158,775</u>
			PATRIMONIO		
			Capital Social	480	480
			Utilidad Acumulada NIIF		
			Utilidad Retenida	<u>115,877</u>	<u>154,889</u>
			TOTAL		
			PATRIMONIO	<u>116,357</u>	<u>155,369</u>
TOTAL			TOTAL PASIVO		
ACTIVOS	<u>278,420</u>	<u>314,144</u>	Y PATRIMONIO	<u>278,420</u>	<u>314,144</u>

ESTADO DE RESULTADOS a Dic.31 en dólares

	<u>2014</u>	<u>2015</u>
Ventas Netas	126,000	126,000
- Costo De Ventas	<u>48,537</u>	<u>49,704</u>
MARGEN BRUTO	77,463	76,296
Gastos		
Administrativos	26,685	26,277
Ventas		
Total	26,685	26,277
MARGEN OPERACIONAL	50,778	50,020
Financiero	63	4
Otros Egresos (Ingresos) Neto		
Utilidad antes de Impuestos	50,715	50,016
Impuesto a la Renta	<u>11,157</u>	<u>11,003</u>
UTILIDAD NETA	<u>39,558</u>	<u>39,012</u>
Ebitda	<u>45,740</u>	<u>45,864</u>

SERVITURIS C.A.

El 2015 transcurrió siendo uno más en el que los márgenes de comercialización de combustibles se mantuvieron estáticos. El precio de venta, establecido por el gobierno, no superó \$1.48 por galón de gasolina extra y \$1.037 el diésel. Siendo un tema delicado en lo político, afecta cada vez más el negocio de comercialización de combustibles ya que, aún cuando los precios no cambian, sí lo hacen los costos de operación, en especial la mano de obra, que cada año, ha tenido incrementos importantes.



Aunque el flujo de vehículos que circuló por el cantón Marcelino Maridueña fue relativamente estable, la venta de combustibles disminuyó durante inicios del segundo semestre,

por el menor número de vehículos que transportaron caña para el Ingenio San Carlos.

La cantidad de gasolina vendida se redujo en **2.60%** con respecto al 2014, así mismo el diésel en **0.62%**.

En enero del 2014, se obtuvo la *Licencia Ambiental* otorgada por el Gobierno Provincial del Guayas, sin embargo, es necesario anotar también que los controles y exigencias que hemos tenido que cumplir con respecto al aspecto ambiental, son cada vez más rigurosas.

El efecto negativo de esto, es la necesidad de asignar más recursos para cumplir las regulaciones, lo cual estamos analizando.

ÍNDICES	2014	2015
<u>RENTABILIDAD:</u>		
Retorno / Ventas	-0.11%	-1.74%
Retorno / Activos	-0.53%	-8.66%
Retorno / Patrimonio	-0.69%	-11.98%
Margen Operacional/ Ventas	-0.002%	-0.03%
Ebitda / Ventas	0.007%	-0.009%
<u>LIQUIDEZ</u>		
Razón Corriente	3.01	2.21
Prueba Ácida	2.55	1.73
<u>APALANCAMIENTO</u>		
Deuda Total a Total de Activos	0.24	0.28
Deuda Total a Capital Social	76.32	84.77
Deuda Total a Patrimonio	0.31	0.38
Capital Social a Total de Activos	0.003	0.003

SERVITURIS C.A. - BALANCE GENERAL a Dic.31

Dólares

	<u>2014</u>	<u>2015</u>		<u>2014</u>	<u>2015</u>
Corriente	171.133	151.419	Corriente	56.893	68.461
Propiedad, Planta y Eq.	152.555	154.249	Largo Plazo	<u>19.426</u>	<u>16.305</u>
			TOTAL PASIVOS	<u>76.319</u>	<u>84.766</u>
			<u>PATRIMONIO</u>		
			Capital Social	1.000	1.000
			Reservas	14.284	14.284
			Utilidad Acumulada NIIF	218.894	218.894
			Utilidad Retenida	<u>13.101</u>	<u>-13.365</u>
			TOTAL PATRIMONIO	<u>247.369</u>	<u>220.903</u>
TOTAL ACTIVOS	<u>323.688</u>	<u>305.668</u>	TOTAL PASIVO y PATRIMONIO	<u>323.688</u>	<u>305.668</u>

ESTADO DE RESULTADOS a Dic.31 en dólares

	<u>2014</u>	<u>2015</u>
Ventas Netas	1'567.468	1'516.271
- Costo De Ventas	1'470.073	1'365.300
MARGEN BRUTO	97.395	150.971
Gastos		
Administrativos	100.789	191.466
Total	100.789	191.466
MARGEN OPERACIONAL	-3.394	-40.495
Otros Egresos (Ingresos) Neto	5.485	15.863
Utilidad antes de Impuestos	2.091	-24.632
Participación Trabajadores	313	-
Impuesto a la Renta	3.482	1.834
UTILIDAD NETA	<u>-1.704</u>	<u>-26.466</u>
Ebitda	<u>10.415</u>	<u>-14.309</u>



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

Disponible:

\$2'330,200, en Cuentas Corrientes: **\$240,379** en los Bancos Pacífico e Internacional, más una Inversión en este último de **\$2'089,821** a 90 días, con una tasa del **6.25%**.

Exigible:

Por **\$3,557** correspondientes a otras cuentas por cobrar relacionadas.

Inversiones en Acciones:

\$61'448,371, y **\$500,799** más por la aportación de capital de **\$500,000** en nuestra subsidiaria Intercia S.A., y **\$799** como nueva Inversión en Exporecicla S.A..

A principio de año INTERCIA S.A. fusionó y absorbió la empresa RECISA S.A., por las razones ya explicadas en mi informe pasado.

Se presentan a continuación de manera comparativa el porcentaje de participación de cada Empresa en Inversancarlos:

COMPAÑÍA	2014	2015	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.	154,000	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	3'799,847	100%
Recisa S.A.	1'199,336	0	100%
Resinesa S.A.	500,799	500,799	100%
Exporecicla S.A.	0	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	5,382	5,382	
TOTAL	60'947,572	61'448,371	

El **Pasivo Corriente** aumenta en **\$239,011** fundamentalmente en la *Cuenta por Pagar Accionistas*.

El *Patrimonio* en **\$1'066,675** por la Utilidad del Ejercicio, totalizando **\$62'596,638**, según el cuadro siguiente:

PATRIMONIO	2014	2015
Capital Social	55'000,000	55'000,000
Reserva Legal	6'321,465	7'078,133
Reserva Facultativa	4'883,596	4'883,596
Resultados por Adopción NIIF	-5'158,107	-5'158,107
Utilidad del Año	4'483,009	6'810,008
Dividendos Anticipados	-4'000,000	-6'016,992
TOTAL PATRIMONIO DE ACCIONISTAS	61'529,964	62'596,638

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

COMPAÑÍA	2014	2015	VARIACIÓN	%
Papelera Nacional S.A.	3'000,000	6'000,000	3'000,000	100
Cartonera Nacional S.A.	1'701,348	377,963	-1'323,385	-78
Soderal S.A.	300,000	1'000,000	700,000	233
Agritalisa S.A.	500,000	800,000	300,000	60
TOTAL	5'501,348	8'177,963	2'676,615	49

Los Gastos de Operación aumentan un **25% (\$137,783)** en su mayor parte por honorarios y contribución a la Superintendencia de Compañías.

Los intereses ganados fueron de **\$99,893**.

RESULTADO DE LA CONSOLIDACIÓN

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

Este determinó una Utilidad Neta de **\$11'615,675** que recoge los resultados operacionales de todas las Compañías: un total de Activos consolidado de **\$217'019,408** y un Patrimonio de **\$146'200,936**.

REPARTO DE UTILIDADES

El saldo de Caja conforma el primer ingreso líquido con **\$2'330,200** a diciembre del 2015, más Dividendos que percibiremos de las subsidiarias por **\$6'800,000** los cuales se destinarán a cubrir los Gastos Operacionales por **\$650,000**; dividendos de años anteriores por cancelar a accionistas, **\$780,000**; y un Dividendo en Efectivo de **\$6'000,000**, con el siguiente desglose:

Utilidad Neta del Ejercicio 2015	\$ 6'810,008
Menos Anticipo entregado	\$ 6'016,992
Saldo por cancelar Utilidad 2015	\$ 793,016
Anticipo a cuenta Resultados Estimados 2016	\$ 5'206,984
DIVIDENDO A REPARTIR	\$ 6'000,000

Este dividendo es menor en \$500,000 (7.69 %) a la distribución anterior y equivale a un 10.91 % sobre el Capital Social.

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

LA ECONOMÍA GLOBAL y LA ECUATORIANA

Nuestra generación ha sido con altas probabilidades, la que ha experimentado las mayores transformaciones económicas y políticas de la historia, pues nunca existieron cambios y alteraciones tan veloces que han colocado al mundo en una peligrosa inestabilidad; por una parte Europa con todas sus ramificaciones económicas, consecuencia de los devastadores golpes que ha recibido el Euro, el Medio Oriente con sus particulares problemas de alta violencia sanguinaria, el éxodo hacia los Balcanes y la mayor parte de Europa, sin olvidar a China y todo el Medio Oriente.

Y para colmo, el trastorno económico, consecuencia de la estrepitosa caída del precio del petróleo, alterando el Balance Mundial, que ha golpeado a todos los países productores, beneficiando a los consumidores por el momento, ya que se reducirán los recursos para comprar.

Muchos estados tendrán que enfrentar enormes desafíos, aplicando medidas antipopulares para recobrar lentamente su estabilización, comenzando naturalmente por una reducción del gasto corriente.

Gobiernos previsivos han creado fondos para momentos como éstos, otros no, lamentablemente, y, por ello pagarán la factura, con sus economías desbaratadas y una deuda interna y

MUY AGRADECIDO A TODOS

...ya que el concurso prestado ha sido encomiable.

Para nuestros Gerentes, Ejecutivos, empleados y obreros, mi especial reconocimiento, por su profesionalidad y dedicación.

A nuestro Presidente, Ing. **Mariano González**, quien con sus creativas y novedosas iniciativas nos lidera por diversas rutas reinventándonos continuamente, tratando así de lograr mejores resultados, sorteando con habilidad los obstáculos que se presentan a nuestro paso.

A los señores Directores, Principales y Suplentes por su participación, vigilando, sugiriendo y orientando el trabajo de esta Administración.

Y a Ustedes, señores Accionistas, con la pena de no haber podido entregarles un mayor dividendo, pero recuerden que nos encontramos envueltos en una delicada situación económica a corto plazo, que nos obliga a actuar con la prudencia que el caso amerita.

Concluyo así otro período más, agradeciendo al Todopoderoso la oportunidad de haber podido formar parte de este equipo desde la constitución de INVERSANCARLOS hace 16 años.

Con toda consideración,

Xavier E. Marcos
Presidente Ejecutivo Gestorquil S.A.
Gerente General

Abril 7, 2016

ESTADOS FINANCIEROS

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

Diciembre 31, 2014 y 2015

	<u>2014</u>	<u>2015</u>
<u>ACTIVOS</u>		
<u>ACTIVOS CORRIENTES</u>		
Disponible:		
Bancos:		
Pacífico, Guayaquil	80,229	84,826
Internacional, Guayaquil	12,149	155,553
Total	<u>92,378</u>	<u>240,379</u>
Inversiones temporales:		
Banco Internacional, Guayaquil	0	2'081,344
Banco Pacifico, Guayaquil	932,961	8,477
Total	<u>930,961</u>	<u>2'089,821</u>
Total Disponible	<u>1'025,339</u>	<u>2'330,200</u>
Exigible		
Cuentas por cobrar		
Compañía relacionada	500,000	0
Otros	3,532	3,557
Total Exigible	<u>503,532</u>	<u>3,557</u>
<u>TOTAL ACTIVOS CORRIENTES</u>	<u>1'528,871</u>	<u>2'333,757</u>
Inversiones en Acciones	60'947,572	61'448,371
<u>TOTAL ACTIVOS</u>	<u>62'476,443</u>	<u>63'782,128</u>

	<u>2014</u>	<u>2015</u>
<u>PASIVOS</u>		
<u>PASIVOS CORRIENTES</u>		
Cuentas por pagar		
Accionistas (Dividendos 2001 a 2015)	640,900	779,774
Reserva por Pagar	300,398	386,101
Impuesto a la renta x Pagar y Otros	5,182	19,615
<u>TOTAL PASIVO CORRIENTE</u>	<u>946,480</u>	<u>1'185,490</u>
<u>TOTAL PASIVOS</u>	<u>946,480</u>	<u>1'185,490</u>
<u>PATRIMONIO DE ACCIONISTAS</u>		
Capital Social	55'000,000	55'000,000
Reserva Legal	6'321,465	7'078,132
Reserva Facultativa	4'883,596	4'883,596
Resultados por Adopción NIIF	-5'158,107	-5'158,107
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	4'483,009	6'810,008
Dividendos Anticipados	-4'000,000	-6'016,992
<u>TOTAL PATRIMONIO DE ACCIONISTAS</u>	<u>61'529,963</u>	<u>62'596,638</u>
<u>TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO</u>	<u>62'476,443</u>	<u>63'782,128</u>
Garantía Bancaria (Intercia)	3'398,818	4'198,818

p. INVERSANCARLOS S.A.

GESTORQUIL S.A.

GERENTE GENERAL Y REPRESENTANTE LEGAL

Xavier E. Marcos

Presidente Ejecutivo de Gestorquil S.A.

Marcelo Chudri
Marcos Arichábala
Contador

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRAL

Diciembre 31, 2014 y 2015

	2014	2015
INGRESOS :		
DIVIDENDOS RECIBIDOS EN EFECTIVO	5'501,348	8'177,963
<u>GASTOS DE OPERACIÓN :</u>		
ADMINISTRATIVOS	544,594	666,841
IMPUESTOS Y OTROS	7,850	23,485
FINANCIEROS	677	578
TOTAL GASTOS DE OPERACIÓN	553,121	690,904
<u>OTROS INGRESOS</u>		
Intereses Ganados	38,493	99,893
<u>TOTAL OTROS INGRESOS</u>	38,493	99,893
<u>UTILIDAD ANTES DE IMPT. y R. LEGAL</u>	4'986,720	7'586,952
Impuesto a la Renta	-5,599	-20,277
UTILIDAD ANTES DE RESERVA LEGAL	4'981,121	7'566,675
10% Reserva Legal	498,112	756,668
<u>UTILIDAD (PERDIDA) NETA DEL EJERCICIO</u>	4'483,009	6'810,008

p. INVERSANCARLOS S.A.
 GESTORQUIL S.A.
 GERENTE GENERAL Y REPRESENTANTE LEGAL

Xavier E. Marcos
 Presidente Ejecutivo de Gestorquil S.A.

Marcos Arizhábala
 Contador

