



Señores Accionistas:

Para los inversionistas nacionales y extranjeros, el Ecuador presenta un ambiente mucho más alentador que el dramático año 2000 que analizamos en nuestra última Junta General Ordinaria de Accionistas.

El proceso de dolarización en marcha, ha dado mucha más tranquilidad y a pesar de que el mecanismo de ajuste aún no termina, el futuro es más prometedor. La economía ecuatoriana dependiente en gran medida del precio del petróleo tuvo la suerte de que éstos se mantuvieran a precios razonables, y más bien las dificultades surgieron por la baja de las exportaciones de los productos tradicionales. Los no tradicionales a pesar de su incremento de 12.2% no logran compensar la reducción de las exportaciones y lo que equilibró la balanza de pago fueron las remesas de los inmigrantes que llegaron a la suma de \$1,575 millones constituyendo hoy parte importante de nuestros ingresos externos.

Las debilidades del poder judicial y las reformas que para el sector laboral y económico deben de venir del Congreso Nacional son factores que influyen en la falta de inversiones importantes tanto extranjera como nacional en el País. En definitiva, no se transmite una imagen de seguridad. Lo ocurrido el 11 de Septiembre en los Estados Unidos ha



establecido un hito en la historia de humanidad, pero a pesar, la gravedad de lo ocurrido sigue siendo el país con mayor atractivo para invertir junto con otros países desarrollados. Estoy convencido que la baja de intereses en los mercados externos es lo que más ha motivado a repatriar algunos recursos a nuestro país.

Analizando nuestro balance general, encontramos en el rubro de inversiones, dos nuevas que después de evaluar una serie de alternativas, decidimos realizar la compra de acciones de la Compañía Orgars S.A. y estamos en proceso de compra de las acciones de la compañía Intercia.

La primera de las compañías, Orgars S.A. era propietaria de un terreno de 40,000 m², dentro de los cuales se encuentra una bodega de 12,000 m² formando un solo cuerpo de ocho bodegas. El monto de la inversión fue de \$1'000,000, las instalaciones se utilizan para almacenamiento de azúcar con Sociedad Agrícola e Industrial San Carlos S.A..

En Cuanto a Intercia S.A., compró los Activos y Pasivos de las Compañías Reipa, Recesa y Ecuarecicla, en \$1'000,000 a dos años plazo. Estas Compañías se dedicaban a la recolección de papel y desperdicios a nivel nacional, proveedores de materia prima para nuestra Compañía: Papelera Nacional S.A.; además compra vidrio, plástico, aluminio y papeles blancos que se negocian con distintos clientes de la localidad. Esta Empresa a más de ser



estratégica para nuestro desarrollo industrial en la producción de papel, con los otros negocios complementarios aportará como una nueva fuente de ingresos a nuestra Holding. El valor desembolsado hasta diciembre es de \$1'125,000 (\$200,000 como aporte para aumento de Capital y \$925,000 en calidad de préstamo).

El incremento de los rubros de Inversión en acciones y de Reserva de Capital es el resultado del registro de dividendos de acciones recibidos de Papelera Nacional S.A. por \$10'701,364 y Carbogás S.A. \$112,823.. Los aumentos de Capital de Codana S.A., Soderal S.A., la fusión de las Compañías Agrícolas y el correspondiente aumento de Capital de Agritalisa S.A., se reflejarán en el siguiente ejercicio.

Los Resultados Netos a disposición de los señores Accionistas para al año 2001 son de \$4'961,972. Hoy quisiéramos proponer a esta Junta, se apruebe un reparto de \$4'498,560 equivalente a un 91% de las utilidades a libre disposición de los Accionistas. Como el año pasado por este concepto anticipamos \$2'044.800, la diferencia a repartir por el ejercicio del 2001, sería de \$2'453,760. El saldo de \$463,412 pasaría a Reserva Facultativa.

El Directorio ha considerado conveniente proponer a esta Junta un aumento de Capital Social a la cifra de \$20'000,000. La diferencia con el capital actual de



\$9'088,000 se tomará de las reservas con las que actualmente contamos en nuestro Patrimonio y no se requerirá de desembolso alguno por parte de los Accionistas. Creemos que de esta manera nuestro capital social refleja la importante cartera de inversiones que actualmente posee el Holding.

	Actual 31/12/2001	Pago Dividendo	Saldo al 04/04/2002	Aumento Capital	Nuevo Patrimonio
PATRIMONIO					
Capital Pagado	\$ 9,088,000		\$ 9,088,000	\$ 10,912,000	\$ 20,000,000
Reserva Legal	\$ 748,198		\$ 748,198	\$ -	\$ 748,198
Reserva Facultativa	\$ 407,788		\$ 407,788	\$ -	\$ 407,788
Reserva de Capital	\$ 11,375,877		\$ 11,375,877	\$ -10,912,000	\$ 463,877
Utilidad Ejercicio 1999 -saldo-	\$ 1,065		\$ 1,065	\$ -	\$ 1,065
Utilidad del Ejercicio	\$ 4,961,972	\$ 4,498,560	\$ 463,412	\$ -	\$ 463,412
T O T A L	\$26,582,900	\$ 4,498,560	\$ 22,084,340	\$ -	\$ 22,084,340

Resultado de las Empresas del grupo para el año 2001

A continuación desearía presentarles un cuadro con el resumen de los principales Índices Financieros, Resultados Económicos, Anticipos de Dividendos sobre estos resultados y la participación accionaria que tenemos en las distintas Compañías.



SUMARIO FINANCIERO 2001

	PANASA	SODERAL	CODANA	CARBOGAS	AGRITALISA	ORGARS	INTERCIA	TOTAL	INVERSC.	GRAN TOTAL
Total de Activos	\$30,908,794	\$6,612,675	\$6,061,496	\$1,184,529	\$3,788,201	\$1,063,429	\$1,228,165	\$50,847,289	\$31,349,688	\$82,196,977
Total de Pasivos	\$10,259,599	\$1,600,961	\$1,526,003	\$ 158,265	\$ 71,306	\$ 15,879	\$1,027,965	\$14,659,978	\$ 4,766,788	\$19,426,766
Capital Social	\$18,500,000	\$4,457,121	\$3,675,006	\$ 225,647	\$3,000,000	\$ 200	\$ 200	\$29,858,174	\$ 9,088,000	\$38,946,174
Total Patrimonio	\$33,449,155	\$5,811,714	\$4,236,007	\$1,206,251	\$3,716,895	\$1,063,200	\$1,228,165	\$50,847,289	\$31,349,688	\$82,196,977
Ventas Netas	\$33,224,735	\$5,811,555	\$5,081,930	\$ 858,996	\$2,239,770	\$ 7,209	\$ -	\$47,224,195	\$ 5,680,475	\$52,904,670
Utilidad Bruta	\$ 8,754,110	\$1,570,015	\$2,178,605	\$ 428,501	\$ 999,040	\$ 5,997	\$ -	\$13,936,268		\$13,936,268
Utilidad antes del 15% y 25%	\$ 5,702,471	\$ 708,303	\$1,191,095	\$ 205,359	\$ 954,913	\$ 5,997	\$ -	\$ 8,768,138		\$ 8,768,138
Utilidad de Libre Deposition para Accionistas	\$ 3,343,472	\$ 398,597	\$ 677,943	\$ 138,617	\$ 644,566	\$ 4,048	\$ -	\$ 5,207,243	\$ 5,513,302	\$10,720,545
ANTICIPOS	\$ 2,000,000	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 500,000	\$ -	\$ -	\$ 2,500,000	\$ -	\$ 2,500,000
Saldo Neto por Entregar a Accionistas	\$ 1,343,472	\$ 398,597	\$ 677,943	\$ 138,617	\$ 144,566	\$ 4,048	\$ -	\$ 2,507,243	\$ 5,513,302	\$10,720,545
ÍNDICES DE LIQUIDEZ										
Razón Corriente	2.04	1.78	2.21	2.81	10.11	3.99	-		2.37	
Prueba Ácida	1.24	1.06	1.56	2.81	10.11	3.99	-		2.37	
ÍNDICES DE APALANCAMIENTO										
Deuda Total a Total de Activos	0.33	0.24	0.25	0.13	0.02	0.01	-	0.29	0.15	0.24
Deuda Total a Capital Social	0.55	0.36	0.42	0.70	0.02	79.40	-	0.49	0.52	0.50
Deuda Total a Patrimonio	0.50	0.32	0.34	0.15	0.02	0.02	-	0.41	0.18	0.31
Capital Social a Total de Activos	0.60	0.67	0.61	0.19	0.79	0.00	-	0.59	0.29	0.47

Hemos recibido como anticipo de utilidades del 2001 los siguientes valores:

Papelera Nacional S.A. \$2'000,000

Agrícola Talismán S.A. \$ 500,000

Todos estos valores formarán parte de los ingresos del ejercicio del año 2002. El Directorio y la Administración



consideraron prudente no entregar un anticipo de utilidades pues es muy importante mantener una liquidez adecuada para posibles inversiones futuras y así aumentar nuestro patrimonio. Recordándoles que lo que hoy proponemos entregar en efectivo es superior a lo que anticipamos el año anterior por los dividendos del 2001.

Entre los proyectos que tenemos en estudio está el de generación eléctrica, hoy contamos con mejores condiciones para enfrentar esta inversión tanto internamente como en lo externo con la nueva Legislación Eléctrica. En la Industria Azucarera Mundial ya existen algunos proyectos exitosos y además la demanda interna de energía eléctrica crece sin que la oferta lo haga en igual forma.

Comentarios para las Empresas del grupo:

Papelera Nacional S.A.

A diferencia del año pasado, los precios en el mercado mundial de papel no han contribuido a mejorar los resultados y de ahí la reducción en un 30% en los resultados netos a disposición de los señores Accionistas. Los resultados del presente ejercicio a disposición de los Accionistas llegan a la suma de \$3'714,971.



Las nuevas inversiones industriales son analizadas con mucho detenimiento, buscando contribuir a mejorar nuestro margen industrial y en esa forma no afectar mayormente nuestros resultados finales.

La automatización de las dos máquinas con equipos de última tecnología, la incorporación del espesador en la máquina # 1, el transportador de banda para el bagazo del Ingenio San Carlos a nuestra planta industrial y la puesta en marcha de nuestro reparado Turbogenerador son inversiones estratégicas y que buscan mejorar nuestra productividad.

Empresas Alcohólicas.

Soderal S.A. y Codana S.A.

Estamos concentrados en nuestras ventas en el mercado nacional; tratamos de servir a todos nuestros clientes una atención personalizada, ofreciéndoles una calidad de nivel mundial. Las exportaciones a Colombia han sido casi inexistentes debido a las restricciones que este país impuso durante este año a nuestro producto.

La melaza como nuestra fuente de materia prima es un producto escaso y muy ajustado para la demanda de producción de las dos destilerías y además existe una



demanda de otros sectores, que aunque disminuye al pasar de los años, tratamos de abastecerlos en alguna medida hasta que consigan un sustituto de la melaza.

Los Resultados de las destilerías: en Soderal aumentó un 21.3% y en Codana disminuyó 21.2%. Tenemos en ambas destilerías un alto nivel de eficiencia operativa pero no hemos podido aumentar los precios en el producto final.

Soderal continúa con costos de producción altos para competir en Mercados Internacionales, como es nuestro objetivo en todas nuestras Empresas, y estamos estudiando nuevos sistemas de destilación, que nos permitan reducir nuestros costos significativamente.

La producción de alcohol anhidro está limitada por la falta de materia prima, viéndonos obligados a importar alcohol de Perú para abastecer la demanda. Existe un proyecto de ampliación de la destilería de Codana para solucionar este problema, consiguiendo tener también así más flexibilidad para los reajustes de acuerdo con las variaciones en la demanda y precios en el mercado interno i externo.

Carbogás S.A.

Las Utilidades de esta Compañía han disminuido en 12.4%. Hacia fines de año tuvimos nuestra planta de producción a su



máxima capacidad por una falta de producción de nuestros competidores locales. Estamos considerando seriamente un proyecto de producción de gas carbónico en Soderal y no sólo en Codana, esperando presentárselo durante el transcurso del próximo año si el análisis económico así lo recomienda.

Agritalisa, Agrícola Talismán S.A.

Consideramos conveniente fusionar las distintas compañías agrícolas bajo una sola, Agrícola Talismán, al no existir razones que justificaran mantener esta división y así evitar problemas administrativos innecesarios. El nuevo capital de esta compañía es de \$3'000,000, en base a una revalorización de tierras.

Hemos tenido una preocupante reducción en el rendimiento de toneladas métricas de caña por hectárea de 94.73 a 76.12 un 19%. Los costos de producción por el proceso de sinceramiento de nuestra economía se han reflejado en un incremento por hectárea de un 14%. El manejo de estos canteros está directamente bajo la responsabilidad de funcionarios del Ingenio San Carlos, a quienes hemos expresado nuestra preocupación esperando mejorar estos rendimientos en el próximo año.

La Utilidad Neta se redujo en un 29% a la cifra de \$644.566.



Todas las Compañías del grupo han tenido Resultados positivos, pero no obstante ha habido una importante reducción en nuestra rentabilidad, comparada con el año anterior. Con el propósito de mejorar el control en estas compañías, el Directorio resolvió responsabilizar a los Directores individualmente, para que vigilen los resultados operacionales y nos mantengan informados de las incidencias más importantes en el transcurso del año.

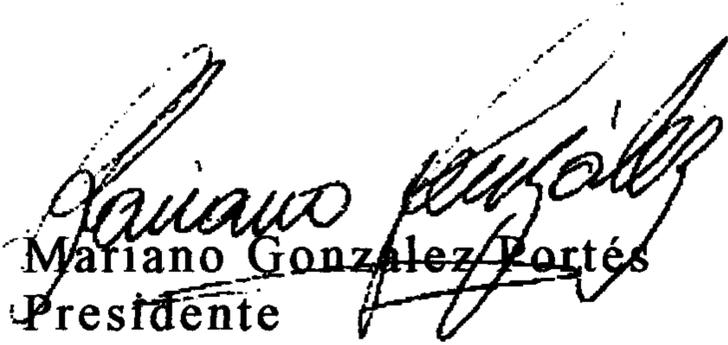
Especial mención merecen nuestros Gerentes ingeniero Germán González y el ingeniero Gustavo Heinert como responsables de las Compañías de Papelera y las Compañías Alcohólicas. Le pedimos al ingeniero Xavier Ycaza trasladarse de Papelera Nacional a gerenciar la compañía Intercia, y acaba de iniciar sus actividades en el presente año; le deseamos muchos éxitos. Para todos nuestros Gerentes, el desafío es cómo hacer crecer nuestras Empresas y presentarnos para ello los proyectos correspondientes.

Hoy concluyen los dos años de mi elección como Presidente; deseo agradecerles por la confianza que ustedes depositaron en mí, en los Directores y en el Gerente General, y aprovecho esta oportunidad para agradecerles también a ellos por su eficiente ayuda ofrecida durante el desempeño de mis funciones.



Espero para finalizar, que este año de elecciones no afecten mayormente el desenvolvimiento de nuestras Empresas y que puedan crecer y presentarles a ustedes buenos resultados.

De los señores Accionistas,


Mariano Gonzalez Portés
Presidente

Marzo 18, 2002