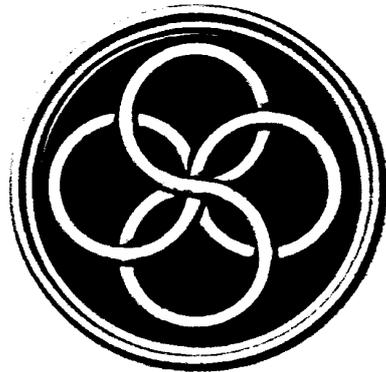


## BREVE INTRODUCCIÓN

Podemos afirmar gratamente, que el Ejercicio 2006 sobre el cual versará este Informe, ha sido provechoso a nivel de todas las Empresas del **GRUPO INVERSANCARLOS**, permitiéndonos generar las utilidades necesarias en la atención de dividendos razonables a nuestros Accionistas, sin detener inversiones requeridas en el desarrollo de nuestras actividades.



Conviene destacar que **Papelera Nacional S.A.**, el “porta-aviones” del Grupo, al representar más del **65%** del total de la inversión, consiguió superar su situación de estrechez, derivada por sus inversiones en Colombia, y retomar su puesto como la primera generadora de resultados y dividendos, conforme lo ofrecimos en la Junta General última.

Las **Destilerías** van bien encaminadas y su futuro es promisorio, actualmente cuando el alcohol anhidro ha captado la atención mundial, como alternativa o complemento de los combustibles fósiles.

**Intercia** y **Recisa**, igualmente han mejorado, extendiendo líneas interesantes con perspectivas de nuevos negocios.

**Agritalisa** y **Doconsa** son inversiones seguras y ofrecen  
anualmente una rentabilidad adecuada.

Pasemos ahora al análisis individual de cada una de nuestras  
Compañías.

## **PAPELERA NACIONAL S.A.**

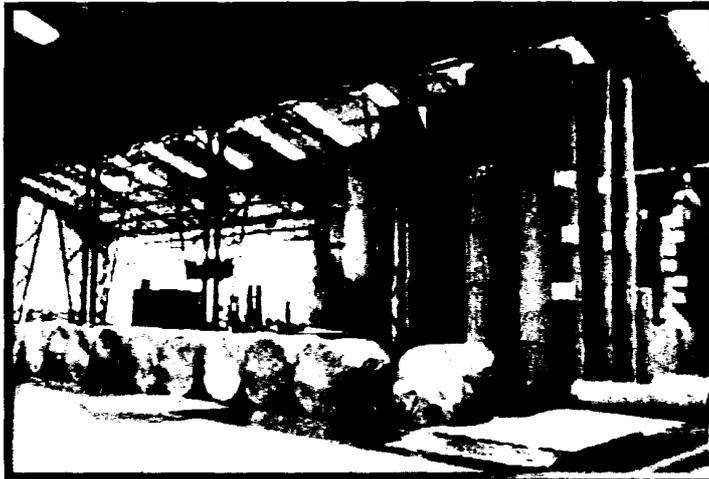
Gracias a los buenos precios mundiales se logró un incremento en ventas del **14%** sobre el año anterior y **12%** sobre Presupuesto en todos nuestros papeles.



El año 2006 ha sido consiguientemente, el del *record*, en ventas y producción, situación que nos satisface sobremanera, siendo el resultado del esfuerzo mancomunado del Presidente, del nuevo Gerente General y de los demás Gerentes incluyendo todo su personal.

### **INFORMACIÓN FINANCIERA**

En el aspecto financiero, la Empresa se encuentra sólida, como



lo podrán apreciar de los Estados adjuntos, debiendo destacar que el **Activo Corriente** aumentó en **5%** y el **Exigible** disminuyó en **8%**, efecto de la reducción en la

**Cuentas por Cobrar** a sus subsidiarias en Colombia por **\$2'966,980.**

4

La cartera se mantiene con el **85%** de su total como saldo corriente, el **14%** del saldo vencido, menos de **30 días** y el **0.8%** vencido más de **30 días**.

Las **Cuentas por Cobrar, Largo Plazo**, se redujeron en un **14%**.

**Cuentas por Pagar, Proveedores**, se han mantenido en los mismos niveles.

Se redujeron las deudas bancarias totales en **\$6'941,170**.

Los **Gastos Administrativos y de Ventas** estuvieron un **22%** debajo del año anterior y un **9%** menor que el Presupuesto.

La rentabilidad sobre ventas fue del **14%**, superior en **6%** al año 2005 y **5%** mayor que el Presupuesto.

El costo promedio de la deuda: **8.8%** vs. **11.2%** en el 2005, gracias a la reestructuración de pasivos negociada.

La Utilidad Neta fue de **\$5'956,910** –después de impuestos y trabajadores- un **102%** superior a la del 2005 y **70%** a lo presupuestado.

### **INVERSIONES MEDIATAS**

Es necesario y rentable proceder a la ampliación del Molino #2, prudentemente en **3 etapas**, con miras a un aumento inicial de **28,000 toneladas**. El monto de la inversión para la primera fase es de aproximadamente **\$16'000,000**. El Directorio, después de analizar la situación comercial

imperante, decidió dar este paso en vista de encontrarnos ya libres de parte del peso financiero de las inversiones en Colombia que, gradualmente, van en descenso, como lo veremos a continuación.

### ASPECTOS AMBIENTALES

Se cuidaron con esmero los aspectos ambientales bajo los requisitos de la **Norma ISO 14001:2004**, siendo verificados a través de las Auditorias de seguimiento. El control más exigente se concentra en: generación de efluentes, emisiones a la atmósfera, generación de ruido y generación de polvo.

<b>ÍNDICES</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
<b>LIQUIDEZ</b>		
Razón Corriente	1.74	3.01
Prueba Ácida	1.31	2.27
<b>APALANCAMIENTO</b>		
Deuda Total a Total de Activos	0.38	0.25
Deuda Total a Capital Social	0.71	0.43
Deuda Total a Patrimonio	0.62	0.34
Capital Social a Total de Activos	0.54	0.59

4

# PAPELERA NACIONAL S.A.

<b>BALANCE GENERAL DICIEMBRE 31</b>					
<u>ACTIVOS</u>	2005	2006	<u>PASIVOS</u>	2005	2006
Corriente	22'774,469	23'998,659	Corriente	13'063,968	7'961,659
Propiedad, Planta y Eq.	9'173,943	8'856,554	Largo Plazo	<u>3'091,775</u>	<u>2'924,293</u>
Inversiones	8'620,850	8'620,850	TOTAL PASIVOS	16'155,743	10'885.952
Otros Activos	1'616,917	1'397,235	<u>PATRIMONIO</u>		
			Capital Social	22'659,283	25'309,740
			Reservas	426,201	443,691
			UTILIDAD	<u>2'944,952</u>	<u>6'233,915</u>
			TOTAL PATRIMONIO	26'030,436	31'987,346
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b><u>42'186,179</u></b>	<b><u>42'873,298</u></b>	<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b><u>42'186,179</u></b>	<b><u>42'873,298</u></b>

<b>ESTADO DE RESULTADOS DICIEMBRE 31</b>		
	2005	2006
Ventas Netas	38'139,437	43'679,041
Costo De Ventas	<u>29'033,610</u>	<u>30'836,980</u>
Utilidad Bruta	9'105,827	12'842,061
Gastos de Operación	3'797,520	2'974,612
Otros Ingresos (Gastos)	<u>-1'004,598</u>	<u>-809,243</u>
Utilidad antes de Participación e Impuestos	4'303,709	9'058,206
Participación Trabajadores e Impuestos	<u>1'358,757</u>	<u>3'101,296</u>
Utilidad Antes de Reserva Legal	2'944,952	5,956,910
Reserva Legal	-	-
<b>SALDO UTILIDAD NETA</b>	<b><u>2'944,952</u></b>	<b><u>5'956,910</u></b>

---

**SUBSIDIARIAS DE PAPELERA NACIONAL S.A.**

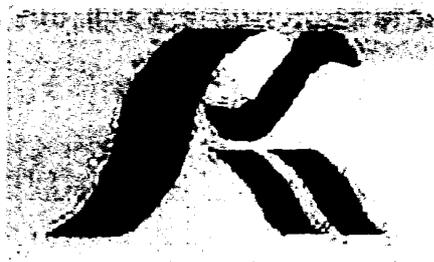
---

---

**ANDINA DE EMPAQUES  
(COLOMBIA)**

---

Esta Compañía se encuentra en proceso de disolución, resultado de negociaciones a través de todo el 2006, llegándose a un acuerdo de venta de las maquinarias, con la Empresa **SMURFIT CARTÓN DE COLOMBIA**, por un monto de **\$4'000,000**, habiéndose recibido un anticipo de **\$1'000,000** a fines de Diciembre, 2006. Confiamos que el proceso de liquidación concluya en el 2007.



Como la Compañía se encontraba en *Concordato*, el anticipo recibido permitió cancelar la totalidad de los pasivos de este rubro, utilizando además el flujo de la venta de los saldos de materias primas y productos terminados, con el propósito de obtener la autorización legal para liquidar.

La decisión de vender fue adoptada después de un mesurado análisis de las perspectivas de crecimiento de la Empresa, que no eran nada alentadoras, pues el mercado de sacos para cemento se encuentra totalmente controlado por sus

**4**

competidores, los cuales son socios de las compañías cementeras colombianas, y, además debido al reemplazo creciente de sacos de papel por los de polipropileno.

Al ser **Papelera Nacional S.A.** (Ecuador) propietaria del **60.95%** de las acciones de esta Compañía, confiamos recuperar la inversión realizada; ya a Diciembre 2006, la deuda por papel entregado que, hace un año ascendía a **\$1'800,000**, se había reducido a **\$310,000**.

<b>ÍNDICES</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
<b>LIQUIDEZ</b>		
Razón Corriente	0.80	0.48
Prueba Ácida	0.40	0.22
<b>APALANCAMIENTO</b>		
Deuda Total a Total Activos	0.53	0.31
Deuda Total a Capital Social	0.68	0.32
Deuda Total a patrimonio	1.13	0.46
Capital Social a Total Activos	0.77	0.97

# ANDINA DE EMPAQUES S.A.

<b>BALANCE GENERAL DICIEMBRE 31</b>					
<u>ACTIVOS</u>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<u>PASIVOS</u>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Corriente	1'983,191	670,572	Corriente	2'457,380	1,402,948
Propiedad, Planta y Eq.	3'627,495	3'814,277	Largo Plazo	<u>535,933</u>	<u>          -</u>
Otros Activos	26,904	-	<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>2'993,313</b>	<b>1'402,948</b>
<b><u>PATRIMONIO</u></b>					
			Capital Social	4'375,523	4'375,523
			Reservas	-2'061,381	-1'667,330
			<b>UTILIDAD</b>	<u>330,135</u>	<u>373,708</u>
			<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>2'644,277</b>	<b>3'081,901</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b><u>5'637,590</u></b>	<b><u>4'484,849</u></b>	<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b><u>5'637,590</u></b>	<b><u>4'484,849</u></b>

<b>ESTADO DE RESULTADOS DICIEMBRE 31</b>		
	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Ventas Netas	4'102,543	3'515,705
Costo de Ventas	<u>3'295,775</u>	<u>2'893,970</u>
Utilidad Bruta	806,767	621,735
Gastos de Operación	463,923	334,010
Otros Ingresos (Gastos)	<u>12,709</u>	<u>85,983</u>
Utilidad antes de Participación e Impuestos	330,135	373,708
Participación Trabajadores e Impuestos	<u>          0</u>	<u>          0</u>
Utilidad antes de Reserva Legal	330,135	373,708
Reserva Legal	<u>          0</u>	<u>          0</u>
<b>SALDO UTILIDAD NETA</b>	<b><u>330,135</u></b>	<b><u>373,708</u></b>

4

## **CARTONERA NACIONAL S.A.**

**(COLOMBIA)**

En esta Compañía la participación accionaria de **Papelera Nacional S.A.** (Ecuador) es del **94%** y se encuentra dedicada, desde su fundación, hace **3 años**, a la fabricación de cajas de cartón corrugado.

En este Ejercicio se logró colocar en el mercado **12,228 TM** de corrugados, representando un incremento del **33%** de las ventas del 2005, totalizando **\$10,817,353**.



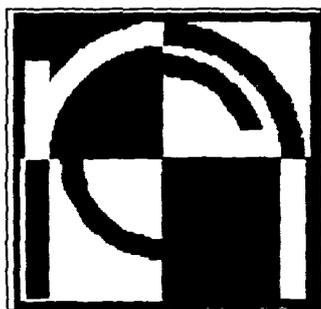
El mercado se encuentra gradualmente aceptando nuestros productos, gracias a su buena calidad, iniciando también exportaciones, particularmente a Venezuela, donde recibimos buenos precios por nuestras cajas, aspirando a exportar en un futuro a ese destino el **10%** de las ventas.

Hemos llegado a un máximo de producción de **1,668 TM** en el mes de Noviembre, encontrándose utilizada la capacidad de planta en un promedio del **90%**, y en **65%**, la de corrugación.

La Utilidad Operacional del 2006 fue de **\$371,137** vs. la pérdida de **\$954,016** del año anterior. La **Utilidad Neta** del

año, después de dos períodos consecutivos de pérdidas, fue de \$234,448, 2% sobre ventas.

La deuda con **Papelera** (Ecuador) por el suministro de papel cerró en \$2'951,943, es decir \$1'352,457 menos que al cierre del 2005.



Se dió inicio a la implementación de un **Sistema de Calidad ISO:9001-2000** el que concluirá durante el 2007.

El **Ing. Gonzalo Velásquez**, Gerente General, también de esta Empresa, con más de **20** años de experiencia en el negocio del cartón, es acreedor a un especial reconocimiento, por haberla levantado del estado de postración comercial y económica en que se debatía.

<b>ÍNDICES</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
<b>LIQUIDEZ</b>		
Razón Corriente	0.64	0.79
Prueba Ácida	0.37	0.53
<b>APALANCAMIENTO</b>		
Deuda Total a Total Activos	0.55	0.56
Deuda Total a Capital Social	0.80	0.87
Deuda Total a Patrimonio	1.25	1.26
Capital Social a Total Activos	0.69	0.64

4

# CARTONERA NACIONAL S.A.

<b>BALANCE GENERAL DICIEMBRE 31</b>					
<u>ACTIVOS</u>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<u>PASIVOS</u>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Corriente	3'985,000	5,291,166	Corriente	6'203,361	6'702,306
Propiedad, Planta y Eq.	6'812,368	6'394,531	Largo Plazo	<u>0</u>	<u>15,572</u>
Otros Activos	360,366	344,429	TOTAL PASIVOS	6'203,361	6,717,878
			<b><u>PATRIMONIO</u></b>		
			Capital Social	7'740,558	7,740,558
			Reservas	-1'773,435	-2'662,758
			UTILIDAD	<u>-1'012,750</u>	<u>234,448</u>
			TOTAL PATRIMONIO	4'954,373	5'312,248
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b><u>11'157,734</u></b>	<b><u>12'030,126</u></b>	<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b><u>11'157,734</u></b>	<b><u>12,030,126</u></b>

<b>ESTADO DE RESULTADOS DICIEMBRE 31</b>		
	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Ventas Netas	8'496,272	11'085,426
Costo de Ventas	<u>7'387,380</u>	<u>8'473,282</u>
Utilidad Bruta	1'108,892	2'612,144
Gastos de Operación	1'958,020	1'973,066
Otros Ingresos (Gastos)	<u>-104,888</u>	<u>-267,941</u>
Utilidad Antes de Impuestos	-954,016	371,137
Impuestos	<u>58,734</u>	<u>136,689</u>
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b><u>-1'012,750</u></b>	<b><u>234,448</u></b>

**PAPELERA NACIONAL S.A. Y SUBSIDIARIAS**

	PAPELERA NACIONAL S.A.	CARTONERA NACIONAL S.A.	ANDINA DE EMPAQUES S.A.	ASIENTOS ELIMINACIO- NES	TOTAL CONSOLI- DADO
<b>BALANCE GENERAL A DICIEMBRE 31 2006</b>					
<b>ACTIVOS</b>					
CORRIENTE	23'998,659	5'291,166	670,572	-3'398,885	26'561,512
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPOS	8'856,554	6'394,531	3'814,277	58,025	19'125,570
INVERSIONES	8'620,850			-8'438,250	182,600
OTROS ACTIVOS	<u>1'397,235</u>	<u>344,429</u>	<u>0</u>	<u>-130,671</u>	<u>1'610,993</u>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b><u>42'873,298</u></b>	<b><u>12'030,126</u></b>	<b><u>4'484,849</u></b>	<b><u>-11'909,781</u></b>	<b><u>47'480,675</u></b>
<b>PASIVOS</b>					
CORRIENTE	7'961,659	6'702,306	1'402,948	-3'265,168	12'804,645
LARGO PLAZO	<u>2'924,293</u>	<u>15,572</u>	<u>0</u>	<u>47,767</u>	<u>2'987,632</u>
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>10'885,952</b>	<b>6'717,878</b>	<b>1'402,948</b>	<b>-3'217,401</b>	<b>15'792,277</b>
INTERÉS MINORITARIO				1'528,358	1'528,358
<b>PATRIMONIO</b>					
CAPITAL SOCIAL	25'309,740	7'740,558	4'375,523	-12'116,881	25'309,740
RESERVAS	443,691	625,369	1'689,422	-1'607,162	1'151,320
UTILIDADES (PÉRDIDAS) DISPONIBLES	<u>6'233,915</u>	<u>-3'053,679</u>	<u>-2'983,044</u>	<u>3'503,305</u>	<u>3'698,980</u>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b><u>31'987,346</u></b>	<b><u>5'312,248</u></b>	<b><u>3'081,901</u></b>	<b><u>-10'220,738</u></b>	<b><u>30'160,040</u></b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b><u>42'873,298</u></b>	<b><u>12'030,126</u></b>	<b><u>4'484,849</u></b>	<b><u>-11'909,781</u></b>	<b><u>47'480,675</u></b>
<b>ESTADO DE RESULTADO A DICIEMBRE 31 2006</b>					
VENTAS NETAS	43'679,041	11'085,426	3'515,705	-6'285,949	51'994,223
COSTO DE VENTAS	<u>30'836,980</u>	<u>8'473,282</u>	<u>2'893,970</u>	<u>6'445,450</u>	<u>35'758,782</u>
UTILIDAD BRUTA	12'842,061	2'612,144	621,735	159,501	16'235,441
GASTOS DE OPERACIÓN	2'974,612	1'973,066	334,010	1,655	5'284,106
OTROS INGRESOS (GASTOS)	<u>-809,243</u>	<u>-267,941</u>	<u>85,983</u>	<u>0</u>	<u>-991,201</u>
<b>UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACIÓN E IMP.</b>	<b>9'058,206</b>	<b>371,137</b>	<b>373,708</b>	<b>157,846</b>	<b>9'960,134</b>
PARTICIPACION TRABAJADORES E IMP.	<u>3'101,296</u>	<u>136,689</u>	<u>0</u>	<u>89,418</u>	<u>3'327,403</u>
<b>UTIL. (PÉRDIDA) NETA ANTES INT MINORITARIO</b>	<b><u>5'956,910</u></b>	<b><u>234,448</u></b>	<b><u>373,708</u></b>	<b><u>68,428</u></b>	<b><u>6'632,731</u></b>
INTERÉS MINORITARIO	0	0	0	-160,794	-160,794
<b>UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA</b>	<b><u>5'956,910</u></b>	<b><u>234,448</u></b>	<b><u>373,708</u></b>	<b><u>-92,366</u></b>	<b><u>6'471,937</u></b>

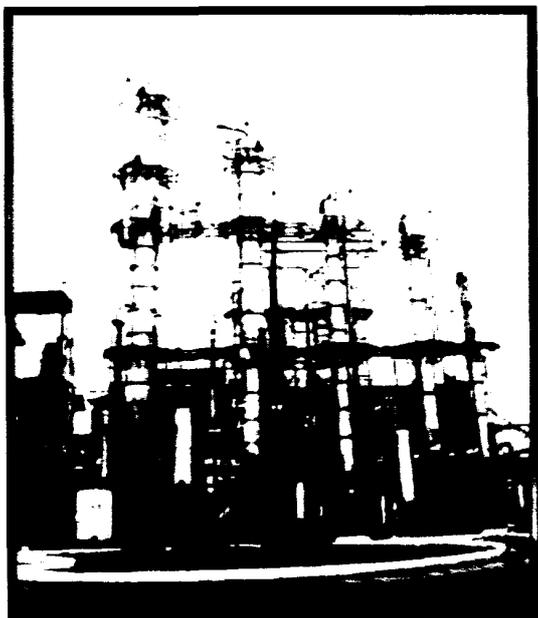
# DESTILERIAS

## CODANA S.A.

Se alcanzó un volumen de **12'717,653** litros de alcohol etílico, crudo y anhidro producidos, registrándose una disminución de **1'065,641** litros (**8%**) con relación al Ejercicio pasado.

Las ventas totales de estos alcoholes en el año 2006 fueron de **13'310,265** litros, menor en un **3%**.

Las **Utilidades**, antes de la Participación de Trabajadores y del



Impuesto a la Renta: **\$1'140,196**, mayores en **\$263,526** gracias a los más altos precios obtenidos en el 2006, aumento del **30%**. La Junta General acogió la recomendación del Directorio de repartir el **50%** de la **Utilidad**, destinándose la diferencia como Reinversión para aportar al financiamiento

de nuevos proyectos de mejoras de la destilería que está desarrollando la Empresa.

El **50%** de la **Utilidad Neta** correspondiente a **INVERSANCARLOS** fue de **\$339,675**.

Se aprecia una situación financiera razonable, confirmada con los índices detallados a continuación, excepto los de Apalancamiento incrementados, significativamente, en el mes de Diciembre, por efecto de la contratación de una operación temporal de **\$2'840,000** para financiar una importación de alcohol y permitir atender más adecuadamente el incremento actual de la demanda en el mercado.

<b>ÍNDICES</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
<b>LIQUIDEZ</b>		
Razón Corriente	2.01	1.36
Prueba Ácida	1.61	1.22
<b>APALANCAMIENTO</b>		
Deuda Total a Total Activos	0.30	0.52
Deuda Total a Capital Social	0.49	1.31
Deuda Total a Patrimonio	0.43	1.10
Capital Social a Total de Activos	0.61	0.40

4

# **CODANA S.A.**

<b>BALANCE GENERAL DICIEMBRE 31</b>					
<u><b>ACTIVOS</b></u>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<u><b>PASIVOS</b></u>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Corriente	3'757,016	7'015,050	Corriente	1'873,559	5'143,957
Propiedad, Planta y Eq.	3'350,116	4'041.894	Largo Plazo	<u>278,184</u>	<u>641,853</u>
Otros Activos	15,153	800	TOTAL PASIVOS	2'151,743	5,785,810
			<b>PATRIMONIO</b>		
			Capital Pagado	4'379,125	4'429,508
			Reservas	87,592	163,075
			Utilidad del Ejercicio	<u>503,825</u>	<u>679,351</u>
			TOTAL PATRIMONIO	4'970,542	5'271,934
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b><u>7'122,285</u></b>	<b><u>11'057.744</u></b>	<b>TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO</b>	<b><u>7'122,285</u></b>	<b><u>11'057.744</u></b>

<b>ESTADO DE RESULTADO DICIEMBRE 31</b>		
	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Ventas Netas	8'133,538	8'772.301
Costo de Ventas	<u>-5'554,923</u>	<u>-5'737.025</u>
Utilidad Bruta	2'578,615	3'035,276
Gastos de Operación	-1'772,402	-2'068,380
Otros Ingresos (Gastos)	<u>70,457</u>	<u>173,300</u>
Utilidad Antes Participación e Imp.	876,670	1'140,196
Participación Trabajadores e Impuestos	-316,864	-385,362
Reserva Legal	-55,981	-75,483
<b>UTILIDAD NETA DISPONIBLE</b>	<b><u>503,825</u></b>	<b><u>679,351</u></b>

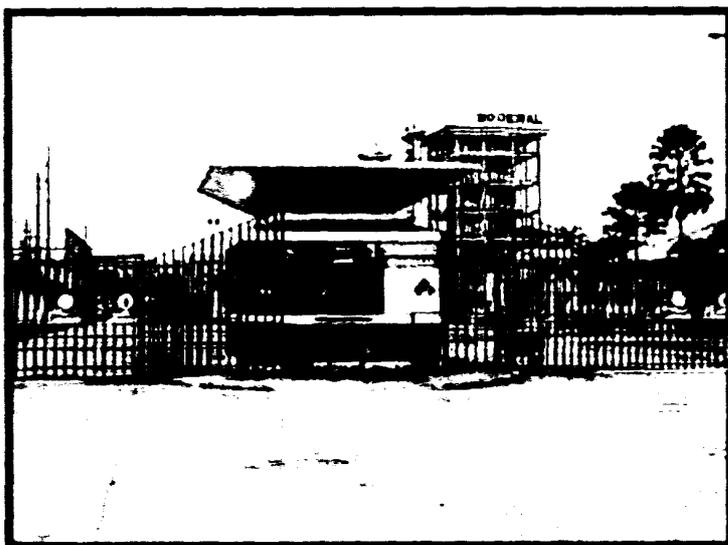
**SODERAL S.A.**

Esta Empresa de la cual somos el único Accionista, produjo **9'111,809** litros de alcohol etílico, que representa un aumento del **1%** con respecto al año anterior.



La producción de alcohol anhidro alcanzó **4'297,407** litros, superior en **1'122,315**, un **35%** en relación al año anterior.

Las ventas de alcohol etílico del año 2006 fueron de **9'009,227** litros y de alcohol anhidro **4'335,707** litros, para un total de **13'344,934** litros, cifra mayor en **12%**. Adicionalmente se



produjeron **4'189,225** kilos de **CO<sub>2</sub>** líquido, aumento del **15%** con respecto al año anterior. Al 31 de Diciembre del 2006 se vendieron **4'023,641** kilos, **11%** superior.

Las **Utilidades** antes de Impuestos y Participación a Trabajadores fueron de **\$1'169,419** contrastando con los **\$705,855** del pasado Ejercicio, superiores en **66%**. La Junta General acogió la recomendación de

4

distribuir el **60%** de la Utilidad, destinándose la diferencia, **40%**, como Reinversión.

Durante el Ejercicio Económico del 2006 la Empresa **SODERAL S.A.** invirtió en Activos Fijos tales como:

- Tanques de almacenamiento **CO<sub>2</sub>**.
- Equipos para compresor **CO<sub>2</sub>**.
- Unidad de refrigeración para **CO<sub>2</sub>**.

Observamos una situación financiera razonable, evidenciada en los Índices descritos a continuación:

<b>ÍNDICES</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
<b>LIQUIDEZ</b>		
Razón Corriente	1.00	1.12
Prueba Ácida	0.78	0.90
<b>APALANCAMIENTO</b>		
Deuda Total a Total Activos	0.42	0.39
Deuda Total a Capital Social	0.79	0.73
Deuda Total a Patrimonio	0.73	0.63
Capital Social a Total de Activos	0.53	0.53

## SODERAL S.A.

<b>BALANCE GENERAL DICIEMBRE 31</b>					
<u>ACTIVOS</u>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<u>PASIVOS</u>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Corriente	2'633,854	3'042.292	Corriente	2'634,298	2'705.782
Propiedad, Planta y Equipo	7'108,873	6'745.703	Largo Plazo	<u>1'475,573</u>	<u>1'079.948</u>
Otros Activos	23,088	17.829	<b>TOTAL PASIVOS</b>	4'109,871	3'785.730
			<u>PATRIMONIO</u>		
			Capital Pagado	5'171,786	5'171.786
			Reservas	82,886	159.428
			Utilidad Año	<u>401,272</u>	<u>688.880</u>
			<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<u>5'655,944</u>	<u>6'020.094</u>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<u><b>9'765,815</b></u>	<u><b>9'805.824</b></u>	<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<u><b>9'765,815</b></u>	<u><b>9'805.824</b></u>

<b>ESTADO DE RESULTADOS DICIEMBRE 31</b>		
	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Ventas Netas	6'490,041	8'270.037
Costo de Ventas	- <u>4'506,431</u>	- <u>5'671.122</u>
Utilidad Bruta	1'983,610	2'598.915
Gastos de Operación	- 1'076,531	- 1'217.516
Otros Ingresos (Gastos)	- <u>201,224</u>	- <u>211.980</u>
Utilidad antes de Participación e Imp.	705,855	1'169.419
Participación trabajadores e Imp.	- 259,997	- 403.997
Reserva Legal	- <u>44,586</u>	- <u>76.542</u>
<b>UTILIDAD NETA DISPONIBLE</b>	<u><b>401,272</b></u>	<u><b>688.880</b></u>

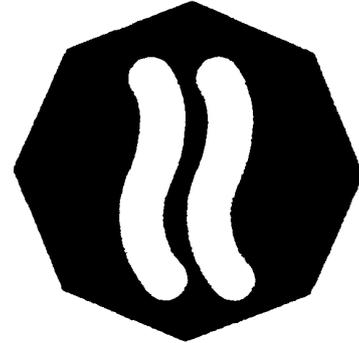
4

## CARBOGAS S.A.

Se vendieron **9'005,886** kilos de **CO<sub>2</sub>** líquido, incremento del **38%** (**2'458,804** kilos), con relación al Ejercicio pasado.

Adicionalmente se comercializaron **317,438** kilos de hielo seco, disminución del **41%**, consecuencia de la falta de producción de hielo seco por un daño mayor en la Prensa, siendo necesario adquirir una nueva para continuar la operación. La anterior fue reparada y permanecerá en calidad de "back-up".

Las **Utilidades**, antes de Impuestos, fueron de **\$217,269**; inferiores en un **24%** con relación al Ejercicio 2005.



La principal causa de tal disminución fue la incursión de competencia en el negocio de **CO<sub>2</sub>** bajando radicalmente

los precios para poder introducirse el limitado mercado de bebidas gaseosas, dependiente de tres grandes clientes, beneficiarios de tal circunstancia.

En la Empresa se observa una situación financiera razonable, de conformidad con los siguientes índices:

<b>ÍNDICES</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
<b>LIQUIDEZ</b>		
Razón Corriente	3.40	3.98
Prueba Ácida	3.27	3.83
<b>APALANCAMIENTO</b>		
Deuda Total a Total Activos	0.18	0.16
Deuda Total a Capital Social	0.27	0.23
Deuda Total a Patrimonio	0.22	0.19
Capital Social a Total de Activos	0.67	0.70

4

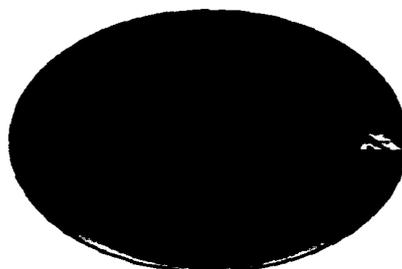
# **CARBOGAS S.A.**

<b>BALANCE GENERAL DICIEMBRE 31</b>					
<u>ACTIVOS</u>	2005	2006	<u>PASIVOS</u>	2005	2006
Corriente	1'004,604	1'034,809	Corriente	<u>295,313</u>	<u>259,699</u>
Propiedad, Planta Y Eq	611,900	546,994	TOTAL PASIVOS	295,313	259,699
Otros Activos	18,664	12,687	<b>PATRIMONIO</b>		
			Capital Pagado	1'099,346	1'118,818
			Reservas	45,782	62,801
			Utilidad del Ejercicio	<u>194,727</u>	<u>153,172</u>
			TOTAL PATRIMONIO	1'339,855	1.334.791
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<u><b>1'635,168</b></u>	<u><b>1'594.490</b></u>	<b>TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO</b>	<u><b>1'635,168</b></u>	<u><b>1'594.490</b></u>

<b>ESTADO DE RESULTADOS DICIEMBRE 31</b>		
	2005	2006
Ventas Netas	2'069,111	2'299.704
Costo de Ventas	<u>-1'546,020</u>	<u>-1'859.800</u>
Utilidad Bruta	523,091	439.904
Gastos de Operación	-379,051	-399,997
Otros Ingresos (Gastos)	<u>142,120</u>	<u>177,362</u>
Utilidad antes de Imp. a la Renta	286,160	217,269
Impuesto a la Renta	<u>-69,797</u>	<u>-47,078</u>
Utilidad antes de Reserva Legal	216,363	170,191
Reserva Legal	<u>-21,636</u>	<u>- 17,019</u>
<b>UTILIDAD NETA DISPONIBLE</b>	<u><b>194,727</b></u>	<u><b>153,172</b></u>

## AGRICOLA TALISMÁN S.A., AGRITALISA,

Se entregaron a la *Sociedad Agrícola e Industrial San Carlos S.A.* y a *Soderal S.A.* **151,197 TMC**, **17%** más que en 2005, resultado de **20 TM** más por hectárea, para un total de **88 TMC** por hectárea.



La venta de caña en pie ascendió **\$2'498,210**, **29%** superior generando una Utilidad en Operación de **\$1'159,119**.

Luego de rebajar el **25%** del Impuesto a la Renta y la Reserva Legal, quedamos con una **Utilidad Neta** de **\$766,655**, mayor en **\$266,280** -un **53%**- al año anterior, la misma que será distribuida en su totalidad.



4

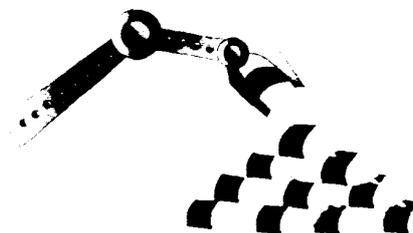
# AGRITALISA, AGRÍCOLA TALISMAN S.A.

<b>BALANCE GENERAL a DICIEMBRE 31</b>					
<u>ACTIVOS</u>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<u>PASIVOS</u>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Corriente	849,013	1'303,521	Corriente	136,870	169,914
Fijo	3'042,974	3'042,974	<b><u>PATRIMONIO</u></b>		
Otros Activos	120,000	50,000	Capital Social	3'000,000	3'000,000
			Reservas	374,742	459,926
			Utilidad Año	<u>500,375</u>	<u>766,655</u>
			TOTAL PATRIMONIO	<u>3'875,117</u>	<u>4'226,581</u>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b><u>4'011,987</u></b>	<b><u>4'396,495</u></b>	<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b><u>4'011,987</u></b>	<b><u>4'396,495</u></b>

<b>ESTADO DE RESULTADOS a DICIEMBRE 31</b>		
	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Ventas Netas	1'778,806	2'498,210
- Costos Agrícolas	<u>1'023,029</u>	<u>1'334,473</u>
Utilidad Bruta	755,777	1'163,687
- Gastos de Administración	14,382	83,227
Otros Ingresos	<u>-</u>	<u>78,609</u>
Utilidad antes de Impuestos	741,395	1'159,119
- Impuesto a la Renta	185,423	307,280
- Reserva Legal	<u>55,597</u>	<u>85,184</u>
<b>SALDO UTILIDAD NETA</b>	<b><u>500,375</u></b>	<b><u>766,655</u></b>

**DOCONSA**

Las 5 bodegas cubiertas en una superficie de **40,000** metros cuadrados en el cantón Eloy Alfaro (Durán) han sido, como siempre, arrendadas en su totalidad a la *Sociedad Agrícola e Industrial San Carlos S.A.* para almacenar parte de su existencia, provocando por ello ingresos de **\$567,000**.



La **Utilidad Bruta** del Ejercicio **\$223,415**, descontado el 25% del Impuesto a la Renta **-\$55,854-** y el 10% de la Reserva Legal, **-\$16,756-**, generó una **Utilidad Neta** de **\$150,805**, habiéndose resuelto distribuirla en su totalidad.



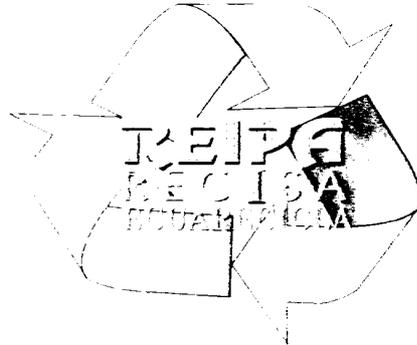
# DOCONSA S.A.

<b>BALANCE GENERAL DICIEMBRE 31</b>					
<u>ACTIVOS</u>	2005	2006	<u>PASIVOS</u>	2005	2006
Corriente	278,488	298,712	Corriente	40,544	20,655
Propiedades	1'151,075	1'128,523	<b><u>PATRIMONIO</u></b>		
			Capital Social	1'016,140	1'016,140
			Reservas	221,979	239,635
			Utilidad del Ejercicio	<u>150,900</u>	<u>150,805</u>
			<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b><u>1'389,019</u></b>	<b><u>1'406,580</u></b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b><u>1'429,563</u></b>	<b><u>1'427,235</u></b>	<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b><u>1'429,563</u></b>	<b><u>1'427,235</u></b>

<b>ESTADO DE RESULTADOS DICIEMBRE 31</b>		
	2005	2006
Almacenamiento	470,000	567,000
- Gastos de Administración	182,635	265,510
- Impuestos	5,248	19,186
- Depreciación (Edificio)	58,577	58,936
Otros Ingresos	<u>- 16</u>	<u>- 48</u>
Utilidad antes de Impuestos.	223,556	223,415
- Impuesto a la Renta	55,889	55,854
- Reserva Legal	16,767	16,756
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b><u>150,900</u></b>	<b><u>150,805</u></b>

## INTERCIA S.A.

El 2006, fue *record* en la recolección de cartón, con relación a los últimos cuatro años, llegando a un total de **45,550 TM**, que representa un incremento del **8%** en comparación al año 2005.



Debido a este aumento **INTERCIA S.A.**, constituida, primordialmente, para abastecer a **PAPELERA NACIONAL S.A.**, suministró más del **40%** de sus necesidades de *materias primas*, a un costo bastante inferior (entre **\$40** y **\$50** por **TM.**) que la misma importada. Todo esto gracias a una mejor gestión y supervisión de las compras de desperdicios de cartón a nivel nacional, y al crecimiento en nuestras plantas de recolección en Guayaquil, Quito y Manta.

El mayor volumen de cartón reciclado ha consolidado adicionalmente nuestra posición en el mercado nacional donde mantenemos una participación del **53%** de la recolección.



Para el 2007 proyectamos instalar nuevas plantas en diferentes provincias del

# 4

país, encontrándonos además trabajando en un plan de incentivos a nuestros proveedores que nos permitirá seguir manteniendo igual volumen de recolección y crecimiento en el mercado local.

Las ventas totales de materiales reciclables ascendieron a **\$8'230,595** y se distribuyeron así:

<b>DISTRIBUCIÓN DE VENTAS POR LÍNEAS DE PRODUCTOS</b>				
<b>LÍNEAS</b>	<b>TM</b>	<b>%</b>	<b>DOLARES</b>	<b>%</b>
Cartón	45,550	82.76	6'058,801	73.61
Papel	5,108	9.28	1'126,948	13.69
Otros Plásticos	606	1.10	175,271	2.13
PET	3,759	6.83	860,593	10.46
Metales	13	0.02	8,982	0.11
<b>TOTAL</b>	<b>55,036</b>	<b>100.00</b>	<b>8'230,595</b>	<b>100.00</b>

En lo relacionado a la línea de *desperdicios de papel*, durante



el 2006 se recolectaron **5,108 TM**, caída del **29%** con relación al año 2005. La principal causa: el cierre del molino de papel de **Kimberly Clark**, que suspendió sus

operaciones en marzo del 2006. Esta multinacional era nuestro principal cliente, con un volumen de compra anual de **3,826 TM** en el 2005, absorbiendo el **53%** de nuestras ventas.

Con la salida de Kimberly Clark, quedó como único comprador importante **Productos Familia Sancela del Ecuador S.A.**, manteniendo los precios pero aprovechando la coyuntura para presionar el mercado, reduciendo los volúmenes de compra, a pesar de lo cual proseguimos atendiendo la demanda de papel de dicha Compañía.

Continuamos vendiendo desperdicios de papel a otras plantas como son **Absorpelsa** y **Favalle** en Quito, a mejores precios pero con bajos volúmenes.

Otra causa importante en la caída ocurrió al suspender las fábricas la compra de papel periódico, que representaba más del **30%** del volumen de recolección anual.

Aquello nos impulsó a buscar clientes en el mercado internacional, con buenos resultados, habiéndose logrado exportar **1,590 TM** de papel a Chile, Panamá, Trinidad & Tobago, Corea del Sur y Colombia, permitiéndonos mantener nuestra participación en el mercado nacional. Confiamos seguir exportando durante el 2007 pues los precios han mejorado en ese mercado, sin descuidar por cierto a nuestros clientes locales.

La **Utilidad** de **INTERCIA S.A.** antes de Impuestos y Participación de empleados, asciende a **\$415,815**, contrastando

4

con la del 2005: **\$299,336**, incremento del **39%** sobre el año anterior, y, **5%** sobre ventas.

El Directorio de esta Empresa propuso no repartir la **Utilidad** del Ejercicio a fin de fortalecer la posición patrimonial de la Compañía, tomando ventaja de las normativas fiscales existentes en cuanto a la reinversión de utilidades. Esta Reinversión de Utilidades se formalizará mediante un Aumento de Capital a realizarse durante el 2007.

<b>ÍNDICES</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
<b>LIQUIDEZ</b>		
Razón Corriente	1.23	1.42
Prueba Ácida	1.08	1.30
<b>APALANCAMIENTO</b>		
Deuda Total a Total Activos	0.56	0.50
Deuda Total a Patrimonio	1.28	0.99
Patrimonio a Total de Activos	0.44	0.50

**INTERCIA S.A.**

<b>BALANCE GENERAL DICIEMBRE 31</b>					
<b><u>ACTIVOS</u></b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b><u>PASIVOS</u></b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Corriente	731,787	1'080,204	Corriente	598,599	761,158
Propiedades Neto	376,289	385,903	Largo Plazo	<u>561,049</u>	<u>428,794</u>
Plusvalía Mercantil Neto	931,840	873,600	TOTAL PASIVOS	1'159,648	1'189,952
Inver. en Acciones	800	800	<b><u>PATRIMONIO</u></b>		
Cta. x Cobrar a L.P. Cia.Subsidiaria	19,430	19,430	Capital Social	697,304	909,163
Otros Activos y Cargos Diferidos	8,665	27,820	Utilidad	<u>211,859</u>	<u>288,642</u>
			TOTAL PATRIMONIO	909,163	1'197,805
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b><u>2'068,811</u></b>	<b><u>2'387,757</u></b>	<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b><u>2'068,811</u></b>	<b><u>2'387,757</u></b>

<b>ESTADO DE RESULTADOS - Diciembre 31</b>		
	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Ventas Netas	7'146,803	8'230,595
- Costo de Ventas	<u>6'228,040</u>	<u>7'126,490</u>
Utilidad Bruta	918,763	1'104,106
- Gastos Administrativos	340,944	359,293
- Gastos de Ventas	120,879	191,705
- Amortización de Plusvalía Mercantil	58,240	60,858
- Gastos Financieros	121,038	113,083
Otros Ingresos (Gastos)	<u>21,674</u>	<u>36,650</u>
Utilidad antes de Participación e Imp.	299,336	415,815
- Participación de Trabajadores	<u>44,963</u>	<u>64,567</u>
Utilidad antes Impuestos	254,435	351,248
Impuesto a la Renta	<u>42,511</u>	<u>62,606</u>
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b><u>211,859</u></b>	<b><u>288,642</u></b>

4

## RECISA S.A.

El 2006 fue el primer año completo de operación de la Planta de Reciclaje de PET o Tereftalato de Polietileno (botellas plásticas de bebidas gaseosas, aguas y otros productos).



**RECISA S.A.** se constituyó como una Compañía exclusivamente de exportación que comercializa el **PET**, cuyo producto final es vendido en el exterior, siendo utilizado como materia prima en la fabricación de otros artículos tales como



paneles, alfombras, textiles, fibra óptica, etc.

La recolección del **PET**, a nivel nacional durante el 2006, fue de **3,676 TM**, es decir un promedio de compra mensual de **306 TM**, que con relación al

presupuesto proyectado de **1,485 TM** significó un crecimiento de **148%**.

Estos volúmenes obligaron a partir de Junio, a establecer tres turnos en la planta de **PET** y trabajar al tope de su capacidad instalada, moliendo entre **220 a 250 TM** por mes, de acuerdo

con la calidad del material. Tal situación nos permitió embarcar, a partir de Julio, seis a siete contenedores mensuales.

Durante el 2006 se exportaron **1,762 TM** de **PET** a un precio promedio de **\$642** por **TM**, habiéndose presupuestado **1,023 TM** a **\$560** por **TM**; es decir, superamos nuestra expectativa un **72%** en **TM** y **15%** en dólares. Además continuamos vendiendo a China y Estados Unidos

Los resultados obtenidos animaron a los Ejecutivos a proponer, en el mes de Agosto al Directorio de **INVERSANCARLOS** el Proyecto de una Nueva Planta para **PET Molido Sucio** (Dirty Pre Chop), el mismo que fue aprobado, y que iniciará sus operaciones a partir de fines de Febrero del 2007, con la llegada e instalación de un molino alemán marca Herbold. La inversión total requerida para este proyecto es de **\$508,441**, que comprende **\$283,241** para Activos Fijos, y **\$225,199** para Capital de Trabajo. Esta inversión ha sido financiada de la siguiente forma:

- Préstamo de **Inversancarlos S.A.** por **\$250,000**.
- Endeudamiento directo de **Recisa S.A.** con bancos por **\$200,000**.
- Capital de Trabajo de **Recisa S.A.** por **\$58,441**.

Las ventas totales de **PET** ascendieron a **\$1'130,740**, y la **Utilidad** del Ejercicio económico, antes del Impuesto a la

4

Renta y Participación de Empleados, fue de \$165,387; un 15% sobre ventas.

Es interesante anotar que las importaciones de PET del Ecuador durante el 2006 fueron por 28,588 TM, es decir cubrimos el 13% de las mismas. En los países desarrollados el volumen de recolección es del 25% (Alemania, Inglaterra, Estados Unidos, etc.).

El Directorio de esta Empresa sugirió no repartir la Utilidad del Ejercicio, a fin de fortalecer la posición patrimonial de la Compañía utilizando las favorables normativas fiscales existentes en cuanto a la reinversión de utilidades. Esta Reinversión de Utilidades se formalizará mediante un Aumento de Capital a realizarse durante el 2007.

<b>ÍNDICES</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
<b>LIQUIDEZ</b>		
Razón Corriente	2.46	1.20
Prueba Ácida	1.70	0.61
<b>APALANCAMIENTO</b>		
Deuda Total a Total Activos	0.15	0.53
Deuda Total a Patrimonio	0.17	1.12
Patrimonio a Total de Activos	0.85	0.47

**RECISA S.A.**

<b>BALANCE GENERAL DICIEMBRE 31</b>					
<b><u>ACTIVOS</u></b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b><u>PASIVOS</u></b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Corriente	170,344	726,097	Corriente	69,151	603,282
Propiedades Neto	297,480	409,987			
Otros Activos y Cargos Diferidos	6,483	10,107	<b><u>PATRIMONIO</u></b>		
			Capital Social	368,800	405,156
			Utilidad	<u>36,356</u>	<u>137,753</u>
			TOTAL PATRIMONIO	405,156	542,909
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b><u>474,307</u></b>	<b><u>1'146,191</u></b>	<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b><u>474,307</u></b>	<b><u>1'146,191</u></b>

<b>ESTADO DE RESULTADOS - Diciembre 31</b>		
	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Ventas Netas	354,355	1'130,740
- Costo de Ventas	<u>294,036</u>	<u>926,532</u>
Utilidad Bruta	60,319	204,208
- Gastos Administrativos y Ventas	14,815	30,751
- Otros Egresos, netos	<u>1,847</u>	<u>8,071</u>
Utilidad antes de Participación e Impuestos	43,657	165,387
- Impuesto a la Renta	<u>7,301</u>	<u>27,634</u>
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b><u>36,356</u></b>	<b><u>137,753</u></b>

4

# INVERSANCARLOS

## BALANCE GENERAL

**Disponible:** Tenemos depositados en cuentas corrientes locales y extranjeras **\$6,057**. En este año no han existido los fondos suficientes para mantener en inversiones temporales **\$469,288** como ocurrió en el 2005.

**Exigible:** Se reduce a **\$16,695** ya que **Intercia S.A.** canceló los **\$100,000** que aún nos adeudaba; la diferencia en su mayor parte, se debe a Retenciones del Impuesto a la Renta acumulados al 2006.

**Inversiones en Acciones:** Totalizan **\$48'714,353**, 17% superior, correspondiendo a Papelera Nacional más del 65% de las mismas, según detallamos a continuación:

<b>COMPañIA</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>PARTICIPACION</b>
<b>Papelera Nacional S.A.</b>	26'030,437	31'987,345	100%
<b>Soderal S.A.</b>	5'655,943	6'020,094	100%
<b>Codana S.A.</b>	2'485,272	2'635,967	50%
<b>Carbogas S.A.</b>	669,927	667,395	50%
<b>Doconsa S.A.</b>	1'389,020	1'406,581	100%
<b>Agritalisa S.A.</b>	3'875,116	4'226,582	100%
<b>Intercia S.A.</b>	909,163	1'197,805	100%

<b>COMPANIA</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>PARTICIPACION</b>
<b>Recisa S.A.</b>	405,156	542,909	100%
<b>Electrobiocorp S.A.</b>	22,500	22,500	90%
<b>Banco Cofiec S.A.</b>	4,409	4,409	
<b>Electroquil S.A.</b>	2,428	2,428	
<b>Banco de Guayaquil S.A.</b>	337	337	
<b>TOTAL</b>	<b>41'449,708</b>	<b>48'714,353</b>	

El Pasivo aumenta un 24%, \$282,144 y se descompone así:

	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Nordkyn Corporation (porción cte.)	-	347,410
Dividendos por pagar años anteriores	279,528	206,183
Reserva por pagar	185,163	250,573
Agritalisa (dividendo recibido 2006)	-	190,000
Doconsa (dividendo recibido 2006)	-	100,000
<b>Total deuda corto plazo</b>	<b>464,691</b>	<b>1'094,244</b>
Nordkyn Corporation (largo plazo)	712,518	365,109
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1'177,209</b>	<b>1'459,353</b>

Como consecuencia de la reestructuración de la deuda con Nordkyn Corporation, desde el 2007, se cancelará la *Porción*

4

*Corriente*, mediante pagos trimestrales, con un interés del 5% anual.

El **Patrimonio** se incrementó en \$6'310,906, un 15%.

	2005	2006
Capital Social	33'000,000	36'000,000
Reserva Legal	443,469	1'274,560
Reserva Facultativa	3'532,161	2'523,377
Utilidad del Año: VPP	3'991,216	7'479,815
<b>TOTAL PATRIMONIO DE ACCIONISTAS</b>	<b>40'966,846</b>	<b>47'277,752</b>

Los dividendos no recibidos, en el Estado de Resultados, por *Valor Patrimonial Proporcional*, tienen su origen en:

Dividendos no Recibidos VPP	2005	2006
<i>Papelera Nacional S.A.</i>	2'944,952	5'956,910
<i>Codana S.A.</i>	279,903	377,417
<i>Soderal S.A.</i>	445,858	765,408
<i>Carbogas S.A.</i>	108,181	85,095
<i>Agritalisa, Agrícola Talismán S.A.</i>	555,972	851,464
<i>Intercia S.A.</i>	211,859	288,642
<i>Recisa S.A.</i>	36,356	137,753
<i>Doconsa S.A.</i>	167,667	167,561
<b>TOTAL</b>	<b>7'750,948</b>	<b>13'630,250</b>

Los *Gastos de Operación* suman **\$328,114**, *Intereses Ganados* **\$8,770**, para una Utilidad de **\$8'310,906** que, deduciendo la Reserva Legal (**\$831,091**), arroja una **Utilidad Neta**, de **\$7'479,815**, superior a la del pasado Ejercicio en **\$3'488,599**.

### **RESULTADOS DE LA CONSOLIDACIÓN**

Nuestro Auditores Externos nos han presentado también este año, un segundo Informe, incorporando en el mismo la Consolidación de Inversancarlos y sus Subsidiarias. Dicho estado Consolidado refleja una Utilidad de **\$8'772,058** superior en **\$461,152** a la del Ejercicio Fiscal antes de la Reserva Legal, y en **\$5'541,713** a la del Consolidado del Ejercicio anterior.

### **REPARTO DE LAS UTILIDADES**

La Presidencia canalizando la sugerencia de los Directores propone a Ustedes, repartir un dividendo, en efectivo, **50%** superior al anterior, es decir **\$3'000,000**, transfiriendo **\$4'000,000** para incrementar el Capital Social, y, el saldo de **\$479,815** destinarlo a la **Reserva Facultativa**.

Dicho valor corresponde al **62%** del dividendo recibido de las Empresas del Grupo.

4

	<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>DIVIDENDO PAGADO</b>	<b>%</b>
<b><i>Papelera Nacional S.A.</i></b>	5'956,910	3'250,000	54.56
<b><i>Codana S.A.</i></b>	377,417	176,129	46.67
<b><i>Soderal S.A.</i></b>	765,408	422,903	55.25
<b><i>Carbogás S.A.</i></b>	85,095	39,922	46.91
<b><i>Agritalisa, Agrícola Talismán S.A.</i></b>	851,464	766,655	90.04
<b><i>Intercia S.A.</i></b>	288,642	0	0.00
<b><i>Recisa S.A.</i></b>	137,753	0	0.00
<b><i>Doconsa S.A.</i></b>	167,561	150,804	90.00
<b>TOTAL ASOCIADAS</b>	<b>8'630,250</b>	<b>4'806,413</b>	<b>55.69</b>
<b>INVERSANCARLOS</b>	<b>7'479,815</b>	<b>3'000,000</b>	<b>40.11</b>
	<b>86.67 %</b>	<b>62.42 %</b>	

Es fundamental insistir que, siendo **INVERSANCARLOS** una  **Holding**, los registros de utilidades se contabilizan bajo el método **VPP -Valor Patrimonial Proporcional-**, lo cual no coincide, necesariamente, con las resoluciones de cada una de las Juntas Generales de las diferentes Empresas del Grupo, que entregan a la Holding sólo una parte, en numerario, de esa Utilidad, por lo que el reparto de dividendos a nuestros Accionistas, se lo realiza en base a ese efectivo recibido.

También está en consideración la decisión de incrementar el Capital Social de **\$36'000,000** a **\$40'000,000**, equivalente a **11%**, en Acciones Liberadas, para continuar manteniendo una

adecuada proporción entre el rubro de **Inversiones en Acciones**, contra **Patrimonio**.

Los siguientes dos rubros: *Dividendos en Efectivo* **\$3'000,000 (8.33%)** y *Dividendos en Acciones* **\$4'000,000**, representan más del **19%** del Capital, y, el **94%** de la **Utilidad Neta (\$7'479,815)**.

Conviene recordarles que, desde el nacimiento de este Holding hace 7 años, con un Capital inicial de **\$4'544,000** se ha entregado entre dividendos en efectivo y dividendos en acciones **\$48'737,424**, equivalente a **un mil setenta y dos por ciento (1,072%)**, es decir un promedio anual del **153%**.

4

## AGRADECIMIENTOS.

Es de justicia reconocer la importante labor de liderazgo y motivación impulsada en todas las Empresas de este Grupo, por parte de nuestro Presidente del Directorio, **Ing. Mariano González** quien me ha confiado compartir sus delicadas y complejas decisiones, las mismas que han sido confrontadas también con los señores **Directores Principales y Suplentes** a través de los diferentes Directorios; para todos ellos, mi especial aprecio y gratitud por su abierta disponibilidad.

Nada hubiera podido concretarse si no hubiéramos contado con la decisión y empuje de los Gerentes Generales y de todo su personal ejecutivo, técnico y operativo; por ello, muchas gracias a los ingenieros **Gonzalo Velásquez** de *Papelera Nacional, Andina de Empaques y Cartonera Nacional*, **Gustavo Heinert** de *Codana, Soderal y Carbogas*, y, **Xavier Ycaza** de *Intercia y Recisa*.

En igual forma al economista **Ángel Zurita** y al CBA **Marcos Arichábala** por la vigilancia y coordinación financiera de estos diversos negocios así como al doctor **Ramón Vela** y abogado **Teodoro Espinoza** por su eficiente preocupación legal.



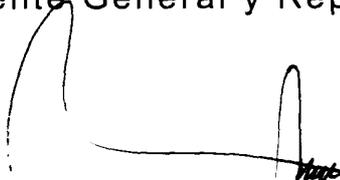
INVERSANCARLOS S.A.

Y a ustedes, **señores Accionistas**, mis especiales consideraciones por su respaldo a esta gestión.

Con toda su consideración.

por INVERSANCARLOS S.A.

GESTORQUIL S.A.  
Gerente General y Representante Legal



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

Abril 10, 2007

4