



**Informe  
Anual**



**Grupo Zuliano, C.A.**

*Correspondiente  
al ejercicio  
económico finalizado  
el 28 de febrero de 2006*





**GRUPO ZULIANO, C.A.**

Capital Suscrito: Bs. 4.125.102.800

Capital Pagado: Bs. 4.124.902.280

## CONVOCATORIA

De conformidad con lo dispuesto en los Estatutos Sociales y lo resuelto por la Junta Directiva, nos permitimos convocar a los señores accionistas de **GRUPO ZULIANO, C.A.**, a reunirse en Asamblea Extraordinaria, que se realizará el día martes 12 de Diciembre de 2006, a las 9:30 a.m., en el Auditorio de la Cámara de Comercio, ubicado en la avenida El Milagro de la ciudad de Maracaibo, con el fin de considerar y resolver sobre los siguientes asuntos:

1. Aprobar, modificar o improbar el Balance General y las cuentas al 28 de febrero de 2006, fecha del cierre económico de la compañía, con vista al informe presentado por los Comisarios y por los Auditores Externos; y, resolver respecto del pago de dividendos de acuerdo a la propuesta que será presentada por la Junta Directiva.
2. Establecer la remuneración que corresponderá a los Directores de la Compañía por su asistencia a las reuniones de Junta Directiva durante el ejercicio económico del 1ero de marzo de 2006 al 28 de Febrero de 2007.
3. Considerar y resolver sobre la modificación del artículo 20 de los Estatutos Sociales, a fin de establecer la participación que corresponderá a la Junta Directiva en las utilidades de la compañía, con base a los límites fijados en el artículo 117 de la Ley de Mercado de Capitales.
4. Efectuar los cambios pertinentes entre los integrantes de la actual Junta Directiva de la compañía que permanecerán hasta el 28 de febrero de 2008, fecha de finalización del actual periodo estatutario.
5. Designación de los Comisarios Principales de la compañía y sus suplentes para el ejercicio económico 1ro. de marzo de 2006 al 28 de febrero de 2007.

Maracaibo, 26 de Noviembre de 2006

Por la Junta Directiva  
**GUIDO GÓMEZ**  
Presidente

Los Estados Financieros Auditados y el Informe Anual correspondientes al ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2006, están a la disposición de los accionistas en nuestras oficinas.

# Informe de la Junta Directiva

***PRESIDENTE***

Guido Gómez

***DIRECTORES PRINCIPALES***

Polia Herrera de Sáez

Oscar Grossmann

Gerardo González

Edgar Pedraja



(La cifras en bolívares se presentan en valores constantes al 28 de febrero de 2006)

## EMPRESAS AFILIADAS EN LAS QUE GRUPO ZULIANO, C.A TIENE PARTICIPACIÓN ACCIONARIA AL 28/02/2006

Empresa	Capital actualizado en MBs.	Patrimonio en MBs.	Accionistas	Partic. %
<b>POLIOLEFINAS INTERNACIONALES, C.A. (POLINTER)</b>	235.633.034	520.361.759	PEQUIVEN	46,01%
<b>Línea de Producción: Polietileno Alta Densidad</b>			GRUPO ZULIANO	20,00%
Capacidad de Producción: 100.000TMA			IPHL	17,79%
			SOFILAGO	13,72%
<b>Línea de Producción: Polietileno Baja Densidad</b>			GRUPO MITSUI	1,59%
Capacidad de Producción: 70.000TMA			CETIC	0,89%
<b>Línea de Producción: Resinas Lineales</b>				
Capacidad de Producción: 190.000TMA				
<b>POLIPROPILENO DE VENEZUELA, S.A (PROPILVEN)</b>	193.810.175	194.509.193	PEQUIVEN	49,40%
<b>Línea de Producción: Polipropileno</b>			GRUPO ZULIANO	17,80%
Capacidad de Producción: 110.000TMA			PROMOTORA VENOCO	17,80%
			GRUPO MITSUI	15,00%

## PRINCIPALES INDICADORES DE GESTIÓN

		Feb-06	Feb-05 (*)
Ganancia (pérdida) en operaciones	MMBs.	11.342	11.829
Inversiones	MMBs.	135.254	125.766
Activos monetarios	MMBs.	9.881	7.708
Patrimonio	MMBs.	143.142	131.800
Capital pagado	MMBs.	6.470	6.470
Número de acciones		647.058.824	647.058.824
Número de accionistas		1.129	1.170
Valor nominal de la acción		10	10
Utilidad (pérdida) neta por acción Bs.		17,53	18,28
Valor en libros por acción		221,22	203,69

(\*) Reestructurado para fines comparativos



## Resultados del ejercicio finalizado en febrero de 2006

Por tercer año consecutivo, Grupo Zuliano cierra su gestión económica con resultados operacionales y financieros favorables para sus inversionistas.

En un año caracterizado por el crecimiento de la economía y el aumento sostenido de la demanda de productos plásticos y de resinas en el mercado nacional, la compañía supo responder satisfactoriamente a las oportunidades que le brindó el negocio.

El incremento de la capacidad de producción de Propilven, más el acertado despliegue de estrategias operativas en Polinter, permitió a las afiliadas ampliar su campo de operaciones, consolidando un importante mercado interno y externo para sus productos, dando prioridad al mercado nacional.

En este contexto, detallamos a continuación los factores que mayor impacto tuvieron sobre Grupo Zuliano, C.A., los resultados operacionales y comerciales de las afiliadas Poliolefinas Internacionales, C.A. (Polinter) y Polipropileno de Venezuela, S.A. (Propilven), durante el ejercicio que concluyó el 28 de febrero de 2006:

- La utilidad neta de Grupo Zuliano, C.A. alcanzó 11.342 millones de bolívares, manteniéndose en los mismos niveles logrados en el ejercicio anterior.
- Grupo Zuliano negoció con International Petrochemical Holding Limited (IPHL) y Pequiven un acuerdo mediante el cual resuelve de manera definitiva el problema asociado con los dividendos preferidos y las dificultades financieras que, en los últimos años, han afectado los resultados de Polinter. Este acuerdo se firmó en mayo de 2006 y, a la fecha de esta Asamblea, se encuentra en proceso de ejecución.
- La producción ampliada de Propilven en 26.000 toneladas anuales, 31%, se consolidó durante el año 2005, alcanzando sostenidamente los volúmenes anticipados. Ese aumento de la producción permitió cubrir la demanda nacional que subió considerablemente impulsada por el consumo de los transformadores nacionales. Asimismo, hubo un incremento de las exportaciones de polipropileno.



- Polinter continuó el avance del proyecto de ampliación de la capacidad de producción de la Planta de Polietileno de Alta Densidad que agregará 60.000 toneladas adicionales. Se estima que este proyecto entre en producción comercial durante 2007.

### Comparando los resultados de Grupo Zuliano a febrero 2006 y 2005, destaca lo siguiente:

- Aunque los ingresos totales descendieron 760 millones de bolívares (5%), los ingresos por dividendos subieron 1.700 millones (59%), mejorando significativamente la liquidez de la compañía.
- La partida de gastos registró un alza de 438 millones de bolívares, lo cual responde al incremento de servicios profesionales relacionados con el "Intercambio de Acciones" (425 millones de bolívares), y el aumento del impuesto al dividendo (578 millones de bolívares) suscitado por el alza de los dividendos de Propilven.
- El costo integral de financiamiento bajó considerablemente como resultado del incremento de los ingresos generados por los intereses y las fluctuaciones en cambio.

Resumiendo los resultados combinados de Polinter y Propilven podemos afirmar que:

- El aumento de la producción y las ventas de exportación combinadas superaron las 40 mil toneladas, mientras que las ventas al mercado nacional se mantuvieron en el mismo nivel del ejercicio precedente.
- El total de bolívares vendidos se incrementó en 182 mil millones (23%), mientras que la ganancia se elevó en 17 mil millones de bolívares (21%).

Vistos los logros positivos obtenidos en el ejercicio económico que se evalúa, y en línea con la situación del flujo de caja de la compañía, la Junta Directiva decidió presentar una propuesta para repartir dividendos en efectivo a sus accionistas.

## POLIOLEFINAS INTERNACIONALES, C.A. (POLINTER)

### Continúan los resultados positivos

Desde hace tres años, la empresa muestra una creciente recuperación económica y operacional, cerrando su gestión con balances notoriamente positivos.

- La ganancia bruta de Polinter subió 12.339 millones de bolívares, alentada por el aumento experimentado en el precio de venta de los productos. Este monto se redujo parcialmente como consecuencia del incremento en la pérdida realizada por tenencia de activos no monetarios de 1.471 millones de bolívares, y por el costo de financiamiento de 7.514 millones de bolívares, ocasionado por una disminución de los beneficios por posición monetaria.
- Durante este ejercicio económico las ganancias totalizaron 47.438 millones de bolívares. Comparado con los resultados del año anterior (59.737 MMBs.) se observa una disminución de 12.300 MMBs, equivalente a 26%.
- La variación neta del efectivo utilizado en actividades operacionales fue de 122.267 millones de bolívares, producto principalmente de la disminución de 128.342 millones de bolívares en las cuentas y efectos por pagar. En contraposición, hubo un incremento de 127.184 millones de bolívares en los préstamos adquiridos debido a que aumentó considerablemente el dinero entregado como garantía.



## RESULTADOS DE LAS EMPRESAS AFILIADAS

(La cifras en bolívares se  
presentan en valores  
constantes al 28 de febrero  
de 2006)

Poliolefinas Internacionales, C.A. (Polinter)		Dic-05	Dic-04	Variación
<b>Producción total</b>	TM	272.780	271.481	1.299
<b>Ventas nacionales</b>				
Polietileno de Alta Densidad	TM	85.106	82.257	2.849
Polietileno de Baja Densidad	TM	51.293	53.486	(2.193)
Polietileno Lineal	TM	70.286	85.212	(14.926)
Mezcla	TM	13.745	11.172	2.573
<b>Ventas de exportación</b>				
Polietileno de Alta Densidad	TM	13.123	3.713	9.410
Polietileno de Baja Densidad	TM	5.831	6.179	(348)
Polietileno Lineal	TM	44.307	17.516	26.791
Mezcla	TM	403	116	287
Ventas totales	MMBs.	812.231	702.386	109.845
Pérdida	MMBs.	47.438	59.738	(12.299)
Rentabilidad sobre las ventas	%	5,84%	8,50%	-2,66%
Deuda bancaria	MMBs.	203.530	55.945	147.585
Deuda accionistas	MMBs.	181.763	289.325	(107.562)

Polipropileno de Venezuela, S.A. (Propilven)		Dic-05	Dic-04	Variación
Producción total	TM	100.493	70.681	29.812
Ventas nacionales	TM	86.611	79.402	7.209
Ventas de exportación	TM	12.869	3.383	9.486
Ventas totales	MMBs.	251.501	180.722	70.779
Utilidad neta	MMBs.	27.492	22.422	5.070
Rentabilidad sobre las ventas	%	10,93%	12,41%	-1,48%
Dividendos a Grupo Zuliano, C.A.	MMBs.	4.605	2.904	1.702
Deuda bancaria	MMBs.	8.999	17.828	(8.829)
Deuda accionistas	MMBs.	31.137	27.477	3.660

- Aspecto relevante en este ejercicio fue que durante 2005, la compañía adoptó la *Declaración de Principios de Contabilidad No.3* para el tratamiento contable, presentación y divulgación de los efectos en los estados financieros consolidados del impuesto sobre la renta derivados de las actividades de la entidad, durante los períodos corrientes y futuros y su ubicación en el tiempo. La DPC-3 requiere que los impuestos referidos se calculen utilizando el método basado en el balance general; es decir, sobre las diferencias temporales existentes entre la base fiscal de los activos y pasivos y su importe en el balance general. Como consecuencia, los estados financieros al 31 de diciembre de 2004 fueron reestructurados, lo que originó una caída en las ganancias retenidas no distribuidas previamente reportadas de unos 54.191 millones de bolívares.

## Operaciones

La producción del año 2005 alcanzó 272.780 toneladas métricas de productos, superando ligeramente la cifra alcanzada en 2004. No obstante este leve incremento, en 2005 se dejaron de producir 64.563 toneladas, de las cuales 39,57% se debió a restricciones en el suministro de etileno.

Las ventas en el mercado nacional disminuyeron 5% comparado con la cifra alcanzada en el 2004. Esta baja se originó por la existencia de altos inventarios de productos en el mercado interno, la baja liquidez, cambios en las normativas de exportación, importaciones de productos terminados, efectos de las lluvias sobre las vías de comunicación y al cierre temporal de algunas instalaciones productivas.

Por su parte, las ventas de exportación prácticamente triplicaron las alcanzadas en el ejercicio anterior, al subir de 27.524 toneladas en 2004 a 63.663 toneladas colocadas en el mercado externo durante 2005.

Finalmente, pero no por ello menos trascendente, es el hecho de que Polinter, con visión de futuro y en sintonía con la demanda del mercado nacional, desarrolla el proyecto de ampliación de la capacidad de producción de la Planta de Polietileno de Alta Densidad, que llevará a la producción de 100 mil toneladas anuales a 160.000. A la fecha ejecutó la procura de los equipos principales y realizó la licitación de la Ingeniería de Detalle, Procura y Construcción. Este proyecto que estará en producción comercial para 2007, tiene un costo estimado de unos 53,07 MMS\$, de los cuales 20MMUS\$ serán otorgados por el Fondo de Desarrollo Nacional y la cantidad restante será financiada por la banca local.





## POLIPROPILENO DE VENEZUELA, S.A. (PROPILVEN)

### Avances sostenidos

Propilven lo hizo de nuevo. Registró otra vez resultados operacionales y financieros positivos para el año 2005, a pesar de algunas dificultades confrontadas por los transformadores nacionales.

- En línea con lo expuesto, la utilidad neta del período fue de 27.492 millones de bolívares, lo cual supone 22,6% más que en el ejercicio anterior (22.422 millones de bolívares).
- La rentabilidad bruta de la empresa creció 43% comparada con 2004, estimulada por el incremento de un 12% en el precio de venta del producto y, a que los costos de producción subieron tan solo 5% durante el ejercicio económico de 2005.
- El efectivo generado por las operaciones totalizó 41.908 millones de bolívares, esto equivale a 15.197 millones de bolívares más que en 2004, incremento que se originó por el efecto del registro de los impuestos diferidos.

### Operaciones: un año histórico

2005 da sobradas razones de orgullo al equipo humano de Propilven.

En plena sintonía con la creciente demanda de productos de los transformadores locales, la producción alcanzó la cifra récord de 100.493 toneladas métricas, superando en 42,2% la producción del año 2004, un hito histórico en las operaciones de la empresa. Este incremento se corresponde con la ampliación de la capacidad de producción de la planta a 110.000 toneladas métricas anuales, que entró en operación en noviembre de 2004 y que, durante 2005, estuvo operando eficientemente a lo largo de todo el año.

También las ventas en el mercado nacional mejoraron con respecto a las alcanzadas en el año anterior, totalizando 86.611 toneladas métricas, 9,08% más que en 2004. Este indicador mejoró como resultado de la creciente demanda en el mercado nacional, beneficiado por disponer Propilven de una mejor oferta de polipropileno, y por el aumento del producto interno bruto que subió 12%. Sumado a este hecho, las ventas en el mercado externo se cuadruplicaron ubicándose en 12.869 toneladas métricas (3.383 TM en el 2004).

Por su parte, los gastos operativos de la compañía se mantuvieron en línea con el ejercicio anterior. Sin embargo, las fluctuaciones cambiarias netas tuvieron una variación desfavorable por el orden de 1.360 millones de bolívares, debido a que se pasó de una posición pasiva en el 2004, a una posición activa para el ejercicio finalizado en diciembre de 2005.

### Intercambio de acciones

En Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 17 de marzo de 2006, se aprobó la firma del memorando de entendimiento para la reestructuración accionaria de la Compañía. En él se establece la redención parcial de la participación del accionista mayoritario International Petrochemical Holding Ltd. (IPHL), mediante la anulación de 25% de las acciones comunes provenientes de conversión (equivalente a 161.764.706 acciones) y un número de acciones



comunes suficientes para que dicho accionista mantenga una participación de 20% de capital social de la Compañía (se estiman aproximadamente 72.794.118 acciones), hecho éste que reduce el capital social de la Compañía de Bs. 6.470.388.240 a Bs. 4.125.102.800 y modifica los estatutos sociales vigentes, como consecuencia de la mencionada reestructuración. Como contraprestación de la participación accionaria que será redimida, y en consecuencia eliminada, la Compañía dará en pago a IPHL 7.818.001.441 acciones de aquellas en que se encuentra dividido y representado el capital social de Polinter, con un valor nominal de Bs. 1 cada una. En virtud de la dación en pago referida, la cesión y traspaso de acciones de Polinter por la Compañía a IPHL, reduce la participación accionaria de Grupo Zuliano en Polinter a 5.277.478.359 acciones de aquellas que integran el capital social de la misma, que representa el 8,06% de dicho capital social.

Basada en la opinión de sus asesores legales, la Gerencia de la Compañía, ha concluido que la reducción de capital acordada en Grupo Zuliano como parte de la primera fase del Memorando de Entendimiento, es legalmente válida, eficaz y que el compromiso de cumplir con las obligaciones asumidas no puede ser desconocido por las partes.

En consecuencia, IPHL queda pendiente de cumplir con la obligación de entregar los títulos de las acciones de Grupo Zuliano para su redención y eliminación, y, de la misma manera, Grupo Zuliano deberá cancelar su precio mediante el traspaso a IPHL del 11.94% de las acciones de Polinter en los términos que fueron acordados.

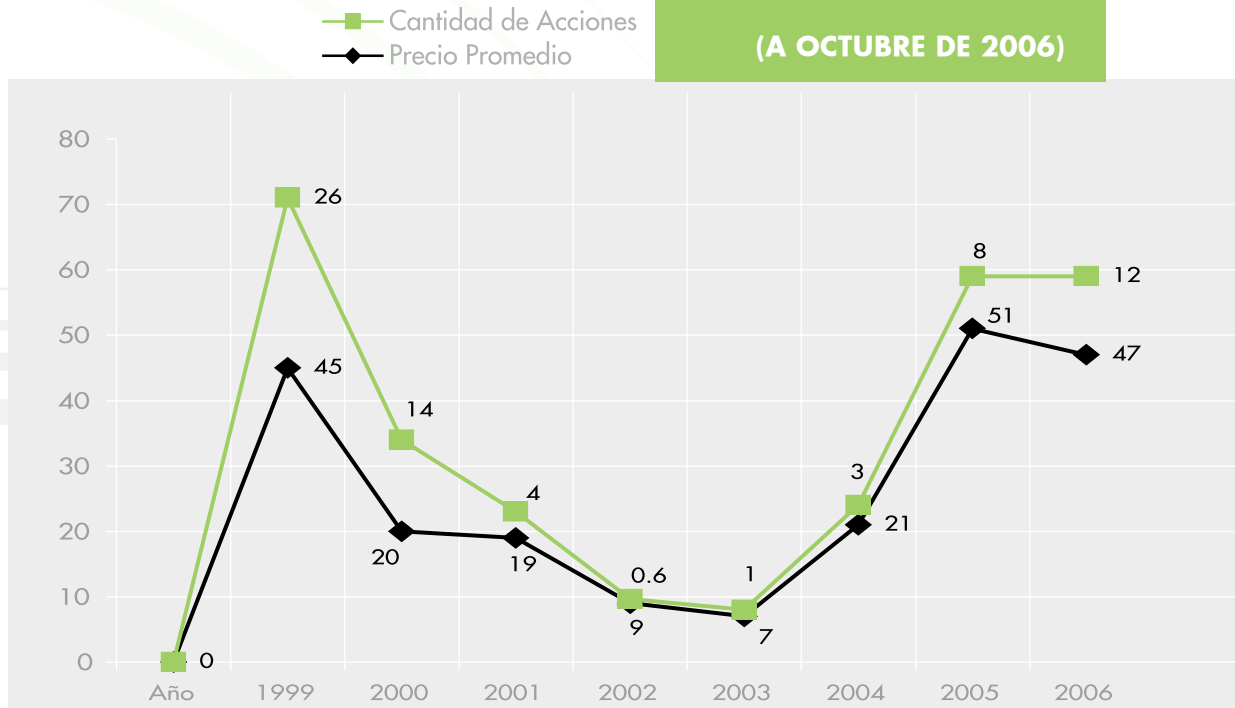
Pequiven, IPHL y la Compañía acordaron realizar de forma conjunta, en la segunda fase de la transacción acordada, la selección de la(s) empresa(s) mixta(s) petroquímica(s), de las cuales sean accionistas Pequiven o IPHL, con la finalidad de celebrar entre Pequiven e IPHL, por una parte y por la otra la Compañía, un contrato adicional de permuta en virtud del cual la Compañía traspase en propiedad bien a Pequiven o a IPHL, cualquiera de las dos que sea designada por ambas compañías, las 5.277.478.359 acciones remanentes después de la ejecución de la primera fase de dicho acuerdo.

A esta fecha, Pequiven y la Compañía continúan desarrollando la segunda fase del Memorando de Entendimiento mediante el análisis de algunas opciones para invertir en empresas mixtas petroquímicas. La Gerencia y Junta Directiva de la Compañía están evaluando premisas financieras en cada una de las opciones. Adicionalmente, los asesores independientes de la Compañía culminaron un estudio "*Modelo de cálculo de saldo para intercambio de acciones*" el cual arrojó un valor equivalente a la participación a permutar por la Compañía en Polinter (5.277.478.359 acciones, equivalentes al 8,06% del capital social de Polinter)

Todos los acuerdos celebrados y transacciones realizadas por este concepto fueron oportunamente notificados a la Comisión Nacional de Valores (CNV) y a los accionistas de la compañía.



## COMPORTAMIENTO ACCIONARIO (A OCTUBRE DE 2006)



### CONCLUSIONES

#### UNA EMPRESA CONSOLIDADA QUE MIRA CON PASIÓN EL FUTURO

Después de cerrar por tercera vez consecutiva con resultados financieros favorables, y estimulada por las crecientes oportunidades de negocio que visualiza en el mercado petroquímico nacional, Grupo Zuliano tiene la inequívoca y firme convicción de recuperar y fortalecer el sitio de honor que por años ocupó en la mesa de negocios del mercado financiero de Venezuela.

Respondiendo al compromiso adquirido con sus accionistas, y tras un año de logros con un buen flujo de caja, la junta directiva de la compañía considera pertinente distribuir dividendos en efectivo entre sus accionistas.

Está en el corazón de la agenda de negocios de Grupo Zuliano continuar identificando en el mercado petroquímico oportunidades de crecimiento y desarrollo que aporten valor a la inversión de sus accionistas; y mantenerse como vehículo de inversión que permita al pequeño ahorrista participar en el negocio petroquímico actual y potencial.

A través de sus empresas afiliadas, Polinter y Propilven, ratifica el compromiso de seguir desarrollando un importante mercado interno y externo para sus productos, fortaleciendo el sector industrial nacional capaz de impulsar las industrias transformadoras del plástico. En este sentido, para 2007 Polinter concluirá la ampliación de su planta de polietileno de alta densidad agregando 60 mil nuevas toneladas a su producción, mientras que Propilven centrará su reto en conquistar nuevos espacios para sus productos.

Grupo Zuliano confirma su visión internacional y nacional del negocio, asumiendo un moderno modelo de gestión cuyo eje fundamental es crear valor al accionista, conciliando este legítimo objetivo empresarial con el de las empresas mixtas en las que participa, para consolidar una estratégica presencia en los mercados de la región. Esa es su meta, y con pasión va tras ella.