



codesa
Contrachapados de Esmeraldas S.A.

**INFORME QUE PRESENTA LA ADMINISTRACION DE CONTRACHAPADOS
DE ESMERALDAS S.A. "CODESA" A LA JUNTA GENERAL ORDINARIA DE
ACCIONISTAS SOBRE EL EJERCICIO ECONOMICO DEL AÑO 2015**

Señores accionistas:

Para dar cumplimiento a disposiciones estatutarias, me es grato presentar a ustedes el informe de la administración sobre el ejercicio 2015.

En lo referente al entorno internacional, en el 2015 algunas economías se afianzaron, mientras que las emergentes y en desarrollo soportaron apuros debido a la caída de los precios de las materias primas y al endurecimiento de las condiciones financieras.

El desplome de los precios del petróleo produjo cambios estructurales en las economías de varios países, originando serios problemas en el equilibrio de sus cuentas fiscales, por lo que deberán recortar rigurosamente sus gastos. En contrapartida, hay un fuerte impacto positivo para los países que importan combustibles, quienes se beneficiaron de menores precios, contribuyendo a su recuperación.

De esta manera, el crecimiento mundial que en el año 2015 se ubicó en 3.1%, alcanzaría 3.4% en el 2016 y 3.6% en el 2017, en razón de que se proyecta un repunte de la actividad mundial más gradual y sostenido.

Según el Banco Mundial, Estados Unidos (USA) creció 2.7% en el 2015 frente a un crecimiento de 2.4% en el 2014 y se prevé un crecimiento de 2.8% en el 2016. Ha bajado la tasa de desocupación en USA de 6.2% en el 2014 a 5.0% en el 2015 y se prevé 4.8% para el 2016.



codesa

Contrachapados de Esmeraldas S.A.

En definitiva, los especialistas prevén un pequeño repunte del crecimiento mundial en 2016 con ciertas mejoras en los mercados de trabajo de los países desarrollados. Concluyen que en los mercados emergentes seguirá existiendo un poco de todo, con más desaceleración prevista para China.

En lo referente al Ecuador, durante el año 2015, se produjo un cambio importante en la tendencia económica, originada por un alto gasto público, sumado a una baja importante del precio del petróleo y un fortalecimiento sostenido del dólar americano. Adicionalmente la segunda fuente de ingresos, siendo esta la recaudación tributaria, se ha visto disminuida a pesar del incremento de las tasas impositivas y una mejora de las recaudaciones.

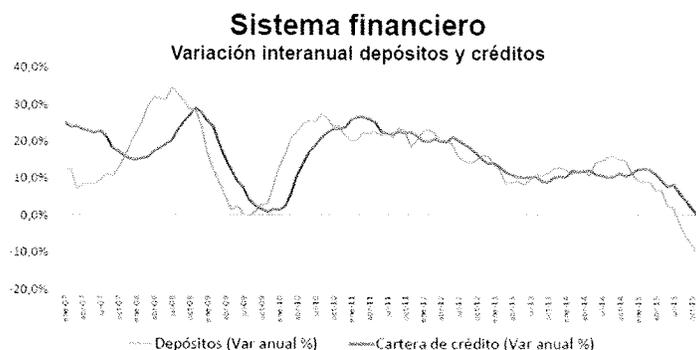
El crecimiento de la economía ecuatoriana de los últimos 8 años, principalmente fue sustentado por el incremento constante del gasto público y la inversión estatal, despreocupándose por generar un entorno positivo para la inversión privada y el crecimiento sustentable de las exportaciones no tradicionales como una fuente de ingresos de dólares americanos hacia el país. Este frágil crecimiento en su momento fue el más alto de la región, pero al cambiar las condiciones no controlables por el gobierno, la situación para los próximos periodos es muy compleja.

A partir del segundo semestre del 2015, la economía ya experimentó un déficit importante de la cuenta corriente, ocasionada por una reducción de los ingresos fiscales, un incremento de la inflación, encarecimiento de hasta el 45% de los insumos, repuestos y materias primas por efecto de la implementación de salvaguardias arancelarias. Como resultado del deterioro de estos factores, los costos de fabricación nacionales se incrementaron frente a los de nuestros países vecinos, que además pudieron devaluar su moneda.



codesa
Contrachapados de Esmeraldas S.A.

Todo esto ha deteriorado la imagen internacional del Ecuador, cuyo resultado fue un aumento del riesgo del país y una disminución de los flujos de dólares hacia la economía, generando una restricción del crédito por parte del sector financiero, lo que ha profundizado el inicio de la crisis económica.



A estos factores económicos adversos, se ha sumado una serie de enmiendas y nuevas leyes que crean mayor incertidumbre a la ciudadanía en general y a la empresa privada, que esperan un marco legal que proteja las inversiones a largo plazo.

Un indicador que demuestra la existencia de la crisis económica es la reducción del índice de la construcción, que, sumado a una disminución del consumo interno, ha producido una disminución de los ingresos fiscales, especialmente aquellos provenientes del impuesto al valor agregado. La deuda interna sigue creciendo y los pagos hacia los proveedores del Estado han disminuido sustancialmente, creando problemas financieros importantes al sector privado.

Una vez originado el déficit presupuestario, el Gobierno ha emprendido una estrategia para conseguir financiamiento a través de ventas anticipadas de petróleo y otros mecanismos, a un costo financiero muy alto para el país.



codesa

Contrachapados de Esmeraldas S.A.

Para el año 2016, en el Ecuador tenemos las siguientes variables económicas:

1. Los precios de petróleo seguirán a la baja, lo cual obligará al Gobierno a recortar la inversión y el gasto corriente, a pesar del costo político que esto significa.
2. La apreciación del dólar en el 2015 afectó las exportaciones y continuará durante el 2016.
3. El presupuesto ajustado del Gobierno central se verá disminuido de USD 34 mil millones en el 2015 a USD 29.8 mil millones en 2016, que representa un decremento de 12.5%.
4. Las estimaciones del Banco Central del Ecuador y del Fondo Monetario Internacional parecerían optimistas, pues, según el FMI, el crecimiento en el 2016 del PIB sería de 0.1%.

En este entorno, las cifras del país son las siguientes:

Sector real	2012	2013	2014	2015	2016 F
PIB (USD Mln corriente)	87,925	94,776	101,917	99,068	101,698
PIB (USD Mln constante)	64,362	67,293	69,766	70,028	70,098
Crecimiento PIB % (real)	5.6%	4.6%	3.7%	0.4%	0.1%
PIB p/cap USD (corriente)	5,665	6,008	6,297	6,086	6,253

Fuente: Análisis Semanal y FMI

En el 2015, el PIB del Ecuador creció 0.4% y se pronostica 0.1% para el 2016. Igual que en el año 2015, durante el 2016 el país crecerá a un ritmo menor, debido al desplome del precio del petróleo y a una menor inversión pública.

EL comportamiento del PIB de nuestros vecinos fue:

País	2014	2015
Colombia	4.6%	3.1%
Perú	2.4%	2.7%

Fuente: Banco Mundial

Latinoamérica presentará un decrecimiento del 0.07% en el 2015 frente al crecimiento del 1.5% obtenido en el 2014



codesa

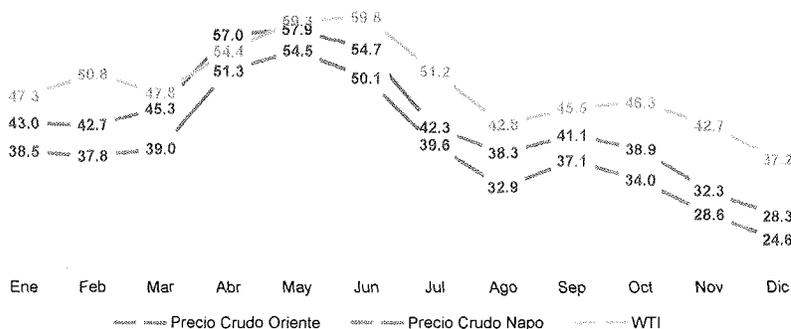
Contrachapados de Esmeraldas S.A.

La balanza comercial se deterioró en el 2015 a un ritmo más acelerado que en el 2014, y se espera un comportamiento similar en el 2016, pese a las medidas del gobierno.

Sector externo	2012	2013	2014	2015	2016 F
Exportaciones	23,765	24,848	25,733	18,366	18,127
Importaciones	24,182	25,827	26,419	20,445	20,220
Balanza comercial	(417)	(979)	(686)	(2,079)	(2,093)
Precio promedio barril de petróleo	98.5	95.9	84.3	42.2	35.0

Fuente: Análisis Semanal y FMI

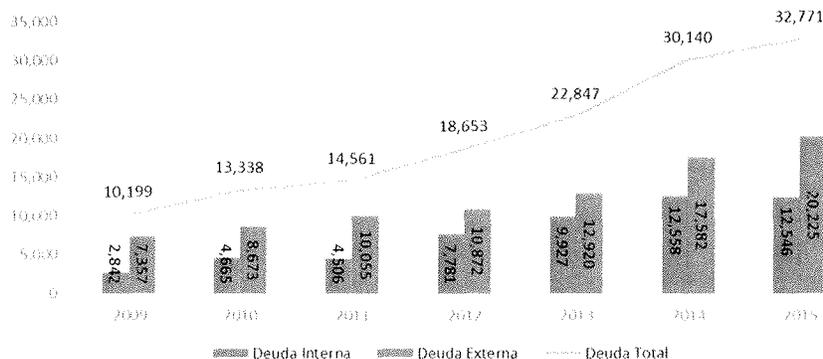
PRECIO DEL PETROLEO ECUATORIANO (USD/BARRIL)



Fuente: BCE

El precio del barril de petróleo tuvo una baja sustancial y se estima un deterioro adicional en el 2016. Para el presupuesto general del Estado en el 2016, el Gobierno ha determinado un precio promedio de USD 35 por barril; sin embargo, a finales del 2015 ya se alcanzaron valores inferiores.

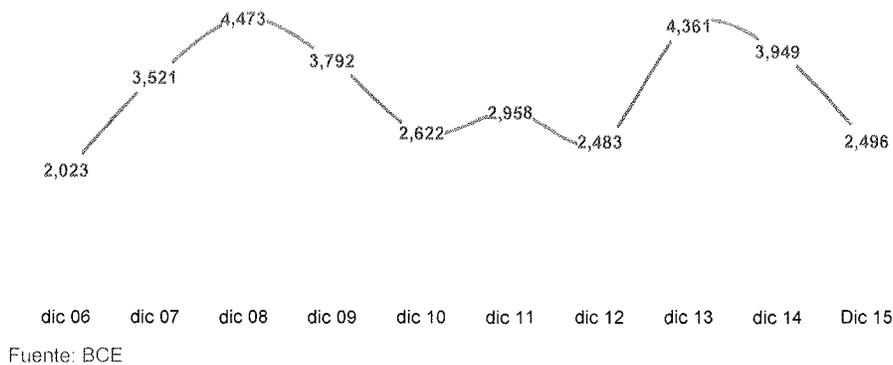
Evolución del Endeudamiento del Gobierno Central



Fuente: BCE



RESERVAS INTERNACIONALES (MILLONES USD)

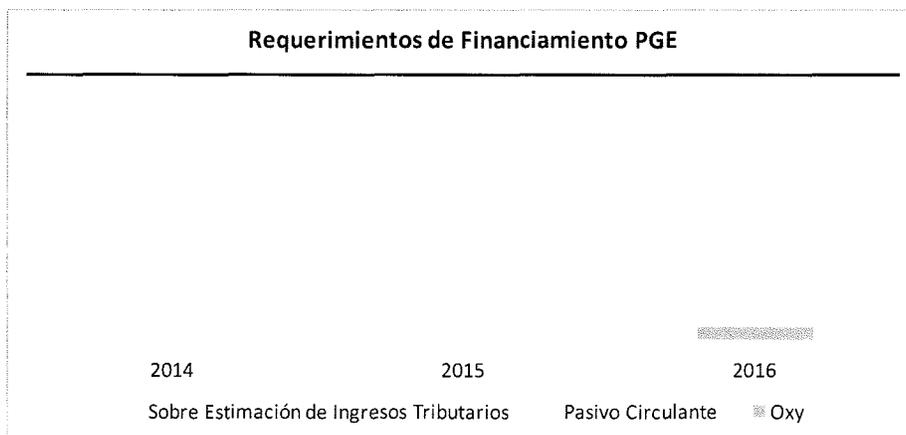


Deuda	2012	2013	2014	2015	2016 F
Total deuda externa	15,910	18,671	23,987	27,050	36,213
% del PIB nominal	18%	20%	24%	27%	36%

Fuente: Análisis Semanal y FMI

El total de la deuda externa aumentó 12.8% en el 2015 con respecto al 2014, y se espera un incremento de 34% en el 2016, en razón de las necesidades del Gobierno para cubrir sus obras de infraestructura y gastos corrientes. Es preciso indicar que estos valores no incluyen los anticipos por concepto de ventas anticipadas de petróleo.

Existen estimaciones sobre el déficit para el período 2016, incluyendo rubros no contabilizados:





codesa

Contrachapados de Esmeraldas S.A.

Inflación y empleo	2012	2013	2014	2015	2016 F
Inflación %	4.2%	2.7%	3.7%	3.4%	2.5%
Salario básico unificado	292	318	340	354	366
Desempleo	4.9%	4.7%	5.1%	5.0%	5.5%

Fuente: Análisis Semanal y Banco Mundial

La inflación se ubicó en 3.4% y se prevé un 2.5% para el 2016. El desempleo disminuyó a 5% en el 2015 y se espera un incremento del 5.5% para el 2016, en razón de la incertidumbre de las variables económicas.

Es importante mencionar que dentro de la metodología de determinación del desempleo, el INEC clasifica el empleo en adecuado, inadecuado y no clasificado.

Sector monetario y financiero	2012	2013	2014	2015	2016 F
Tasa de interés activa referencial	8.2%	8.2%	8.2%	9.3%	9.3%
Tasa de interés pasiva referencial	4.5%	4.5%	5.2%	5.0%	4.8%
Tasa de interés activa ajustada	3.8%	5.3%	4.3%	5.7%	6.7%
Tasa de interés pasiva ajustada	0.3%	1.8%	1.4%	1.5%	2.2%

Fuente: Análisis Semanal y Banco Mundial

La tasa de interés activa (ajustada por inflación) tuvo un aumento de 1.4 puntos en el 2015, pero se proyecta un aumento de 1 punto en el 2016, debido al requerimiento de crédito en una economía con liquidez reducida.

	2012	2013	2014	2015	2016 F
Cambio Euro1/USD	1.286	1.328	1.231	1.086	1.042
USD (revaluación)					
devaluación	(7.7)	3.3	(7.3)	(11.8)	(4.1)
Inflación	4.2	2.7	3.7	3.4	2.5

Fuente: Bank of Canada, Análisis Semana y Banco Mundial



codesa

Contrachapados de Esmeraldas S.A.

El Dólar Americano, moneda de curso legal en el Ecuador, tuvo una apreciación frente al Euro de 11.8% en el 2015 y se espera una apreciación adicional de 4-4.5% en el 2016.

DESARROLLO DE LA INDUSTRIA

Para la industria de la fabricación de tableros contrachapados, el período 2015 significó cambios importantes en cuanto a las capacidades de producción instaladas, puesto que en general las empresas finalizaron las modernizaciones planificadas, con lo cual, según nuestras estimaciones, la producción nacional incrementará la oferta en aproximadamente 7% para el mercado local e internacional. En general existe mucho dinamismo en el sector, puesto que también se han importado productos desde países como Chile, China y Perú.

En general, los controles por parte de las autoridades ambientales hacia el sector forestal formal se han mantenido. Sin embargo, seguimos pensando que se deben ampliar hacia los demás actores, con el fin de disminuir el comercio ilegal de la madera.

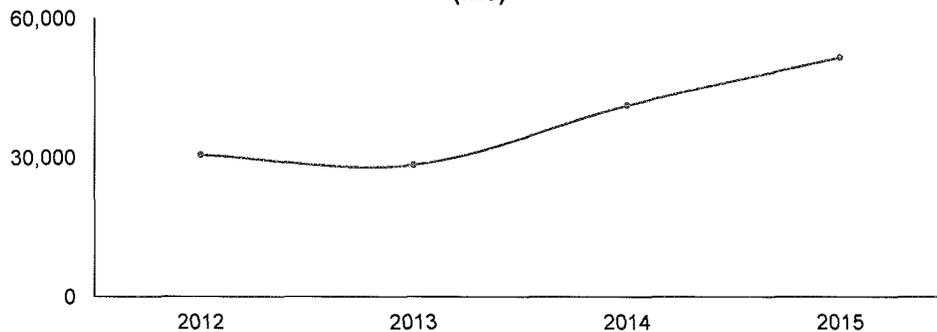
El Gobierno ha continuado fomentando el plan de forestación y reforestación, pero es preocupante que este programa se vea afectado por la falta de recursos que podría presentarse en el periodo 2016.

ABASTECIMIENTO DE MATERIA PRIMA Y PRODUCCION

Se lograron alcanzar las metas de ingresos de madera definidas en el presupuesto, y estuvimos cercanos en lo que se refiere a la composición entre madera de plantaciones y nativa. En este sentido, no logramos incrementar el consumo de madera proveniente de plantaciones propias, cuya mejora se podrá evidenciar en el 2016 con la modernización realizada.



**Ingreso de Madera
(m3)**



Los ingresos de madera fueron superiores en 25% con respecto al histórico e inferiores en 4% a lo presupuestado. El precio de la madera fue inferior en 1% al obtenido durante el periodo 2014 y 9% con respecto al presupuesto.

El proceso de desmontaje, montaje, modernización y ampliación de la planta estuvo ajustado al cronograma definido con los proveedores, con excepción del arranque y pruebas por parte de Raute en el torno Keller, puesto que la integración del centrador XY, Backup Roll, Péndulo y partes originales, controladas bajo un solo PLC, tomó más tiempo de lo esperado. Específicamente existió un retraso de 15 días, lo que significó aproximadamente un 25% menos de producción en el último trimestre del año.

Durante los meses siguientes a la instalación, hemos tenido dificultades electrónicas y de calibración, para lo cual recibimos el soporte técnico de Raute desde Finlandia y Chile. Hemos mantenido una capacitación constante de nuestro personal para mejorar la curva de aprendizaje que estos procesos requieren.

En cuanto a la integración de la cizalla y estacadores Cremona, han funcionado eficientemente, superando las expectativas de calidad y cantidad.

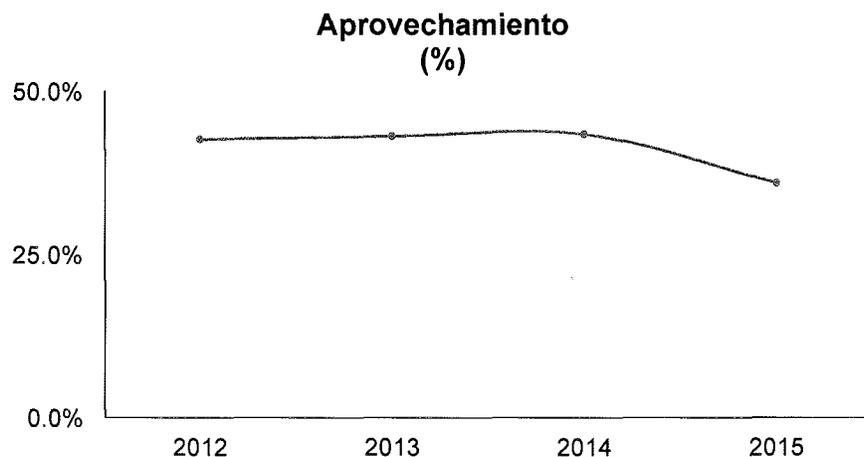


codesa

Contrachapados de Esmeraldas S.A.

Durante el período de ampliación, se realizó el mantenimiento exhaustivo de las máquinas e instalaciones existentes, para asegurar que todos los procesos estén alineados con las nuevas máquinas.

El cálculo del aprovechamiento, explicado en el siguiente gráfico, está medido en función al método de ajuste por precio y no por volumen, implantado desde el año 2014. Durante el período 2015, no se logró cumplir con las metas y el resultado también fue inferior al año anterior, debido principalmente a un deterioro del inventario, que creció a partir del segundo semestre, a las pruebas de calibración de la línea de tornos y a la curva de aprendizaje de la modernización.

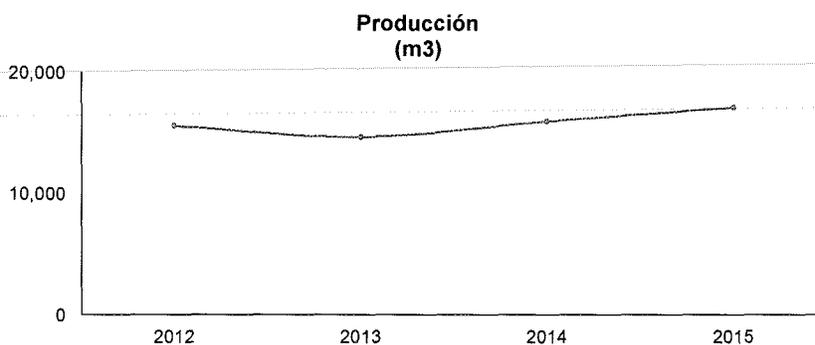


La producción en metros cúbicos fue superior en 7% respecto al período anterior, con un cumplimiento del 85% de lo presupuestado debido a los problemas presentados con la modernización y su respectiva curva de aprendizaje. Estos inconvenientes también redujeron los días efectivos de fabricación en 8% con respecto al periodo 2014 y 7% con respecto al presupuesto.

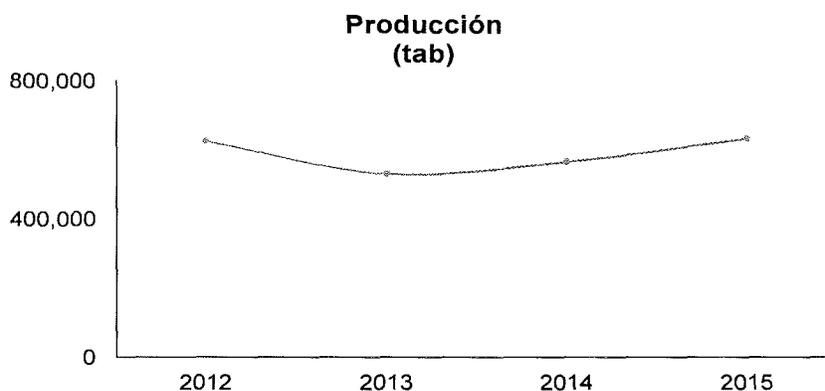


codesa

Contrachapados de Esmeraldas S.A.



El número de tableros producidos fue superior en 12% respecto al período anterior, con un cumplimiento del 78% del presupuesto. El promedio de espesor fue 4% inferior al año anterior, puesto que seguimos aprendiendo a utilizar una mayor proporción de madera de nuestras plantaciones, que tienen un menor rendimiento de caras por metro cúbico. Continuaremos enfocados en producir una mayor proporción de tableros delgados.



El costo de producción se incrementó en 5% con relación al año anterior, cumpliendo en 98% lo presupuestado. Los costos variables se incrementaron en 7%, con un cumplimiento del 98% del presupuesto, cuya causa principal fue el aprovechamiento.

Los costos fijos fueron superiores en 2% con respecto al año anterior y con un cumplimiento del 100% del presupuesto, debido a que la incorporación de máquinas más eficientes en la línea Keller nos permitió mejorar la producción, reduciendo el número de personas que antes manteníamos.



VENTAS

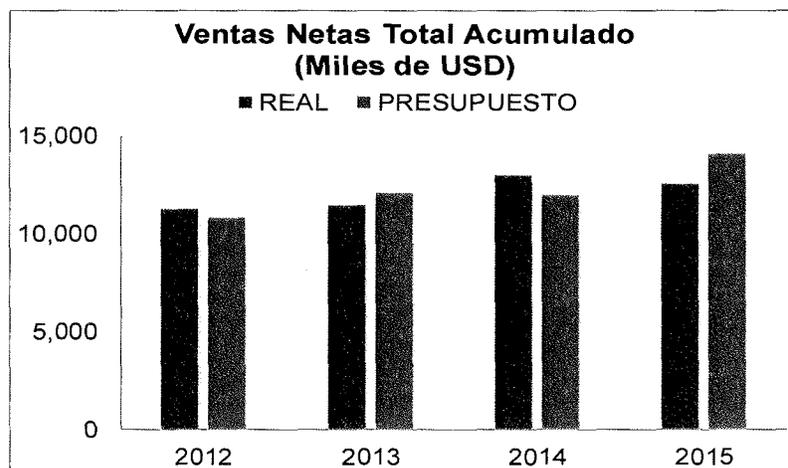
Las ventas generadas durante el período 2015, fueron de USD 12'519.251, inferiores en 3% con respecto al año anterior y con un cumplimiento del 89% de lo presupuestado.

Las ventas en metros cúbicos del país disminuyeron en 8% con respecto al año anterior, con un cumplimiento del 90% de lo presupuestado. Debido al alto nivel de competencia en el mercado nacional, tanto con producto de fabricación local como con productos importados, los precios no pudieron ser incrementados.

Durante el período de la ampliación, realizamos compras de productos a fabricantes nacionales para abastecer a nuestros clientes y mantener la participación de mercado.

Para mantener una cobertura en todas las regiones del Ecuador, hemos continuado con la estrategia de fomentar el crecimiento de la red de Novocentros.

Las ventas en metros cúbicos de exportación fueron muy superiores a las conseguidas durante el período anterior y con un cumplimiento del 93% de lo presupuestado.





codesa

Contrachapados de Esmeraldas S.A.

Las ventas totales en metros cúbicos fueron superiores en 5% con respecto a la producción.

RESULTADOS

Los resultados operativos del período fueron negativos en USD 662 mil, que equivalen a 5% de las ventas. La variación de la utilidad bruta con respecto al período 2014 fue menor en USD 697 mil. Un cálculo global de esta diferencia es USD 765 mil, que es superior a la variación:

	*PRECIO	COSTO	VOLUMEN	TOTAL
Variación 2015 vs. 2014	-4%	+3%	+5%	
Afectación a la Utilidad Bruta (USD miles)	-487	-325	+47	-765
Porcentaje de la variación	64%	42%	-6%	100%

* Precio promedio país y exportaciones.

El resumen del resultado del ejercicio en miles de USD es el siguiente:

DESCRIPCION	2014	2015	VAR
Ventas Netas	12,966	12,519	-446
Costo de Ventas	11,050	11,301	251
UTILIDAD BRUTA	1,916	1,219	-697
Gastos Administrativos	1,248	1,251	4
Gastos Venta Exterior	1	46	45
Gastos de Venta País	544	583	39
GASTOS OPERATIVOS	1,793	1,881	88
UTILIDAD OPERATIVA	123	-662	-785
Partidas No Operativas	294	-121	-414
RESULTADOS antes de impuestos	417	-783	-1,199
Ajuste valor patrimonial	-14	-1	13
Impuesto a la Renta	146	133	-13
UTILIDAD NETA	257	-915	-1,172



codesa

Contrachapados de Esmeraldas S.A.

INVERSIONES

Las inversiones en la ampliación de la planta del año 2015, fueron las siguientes:

(MILES USD)

DESCRIPCION	PRES	REAL	VARIACION	
MODERNIZACION TORNO KELLER	1,154	1,248	93	8%
TORNO DRAGON	421	431	9	2%
CIZALLA CREMONA	138	159	21	16%
ESTACADOR CREMONA	155	156	1	1%
SECADERO BABCKOK	71	216	145	205%
AMPLIACION NAVE	132	206	74	56%
INFRAESTRUCTURA ELECTRICA	127	162	34	27%
TOTAL AMPLIACION	2,198	2,577	379	17%
MAQUINARIA COMPLEMENTARIA	279	357	78	28%
REACONDICIONAMIENTOS DE MAQUINARIA	267	333	67	25%
TOTAL INVERSIONES	2,745	3,268	523	19%

APORTES DE PESA A CODESA

PESA invirtió en CODESA, mediante dación de activos USD 3'120.000 equivalente al 38.17% del nuevo capital suscrito y pagado de CODESA, que actualmente se encuentra en trámite. Un resumen:

DETALLE	USD	PARTICIPACION
Efectivo	685	
Terrenos - Plantaciones	2,253,070	
Maquinaria y equipo	256,301	
Equipo forestal y vehículos	609,944	
Total aporte PESA	3,120,000	38.17%
Capital actual CODESA registrado	5,055,000	61.83%
Nuevo capital CODESA en trámite	8,175,000	100.00%



codesa
Contrachapados de Esmeraldas S.A.

FORESTACION

En lo referente a los bosques y plantaciones, la compañía mantiene actualmente alrededor de 8,300 hectáreas, de las cuales 2,873 hectáreas corresponden a la transferencia de predios rurales de PESA, como parte integral de la inversión de esta última en CODESA. Hemos continuado con la estrategia de reforestación que incluye la siembra, mantenimiento y cuidado de las plantaciones.

Durante el pasado ejercicio, se han plantado 150 hectáreas de Pachaco, Melina y Jacaranda, durante el periodo 2014, se plantaron 100 hectáreas de las mismas especies.

Hemos realizado los trámites respectivos en el Ministerio de Agricultura para obtener el reembolso por la reforestación del año 2014, que esperamos se concrete en los próximos meses.

Actualmente CODESA tiene un predio que se encuentra invadido. Seguimos gestionando ante las respectivas autoridades para una solución a este grave problema. Adicionalmente, está pendiente la titularización de ciertos predios cuyos trámites se encuentran en proceso de inscripción.

Se debe mencionar que el patrimonio forestal de CODESA se ha incrementado en función del aporte de las tierras y el activo biológico de PESA.

RELACIONES OBRERO-PATRONALES

La compañía mantiene relaciones muy cordiales con los trabajadores y, durante el año 2015, se firmó el Décimo Noveno Contrato Colectivo, cuya negociación, gracias a la intervención del Dr. Gustavo López y del Dr. Fabián Jaramillo, fue realizada bajo los mejores términos, comprometiendo a los trabajadores a apoyar los cambios que se requieren para transformarnos en una empresa más eficiente.



codesa
Contrachapados de Esmeraldas S.A.

Se ha continuado con los procesos de capacitación continua cuyo objetivo principal es mejorar la productividad y eficiencia de la compañía.

CERTIFICACIONES

Mantenemos la certificación ISO 9001:2008, y seguimos trabajando bajo este Sistema de Gestión de la Calidad para mejorar continuamente nuestros procesos. Igualmente, mantenemos la certificación BASC para la prevención del tráfico de estupefacientes.

RECOMENDACIONES DEL DIRECTORIO

1. EL Directorio recomienda se ratifique la aportación de activos netos de PESA a CODESA por USD 3'120,000 a cambio de acciones, que representarán una participación del nuevo accionista de 38.17% sobre el nuevo capital de CODESA.
2. La pérdida neta del ejercicio por USD 914,889 se recomienda debitar a la cuenta de utilidades retenidas.
3. La administración deberá preparar un análisis sobre las operaciones y resultados presupuestados de CODESA para los períodos 2017-2020.

CONCLUSIONES

El presente periodo ha representado un reto importante, puesto que en su primera parte debimos mantener abastecido el mercado, pese al cierre de operaciones fabriles de PESA. Desde el tercer trimestre en adelante debimos prepararnos para iniciar el proceso de modernización de la planta que, durante la fase de montaje, no presentó problemas mayores, pero en el momento de iniciar operaciones debimos realizar varias correcciones que repercutieron en los volúmenes de producción y el aprovechamiento de la madera de los meses subsiguientes.



codesa
Contrachapados de Esmeraldas S.A.

En cuanto a las ventas, el mercado ha sido muy cambiante, con precios a la baja que redujeron los márgenes de contribución. Finalmente, estos factores, sumados a un fortalecimiento del dólar americano, nos han tornado poco competitivos en los mercados internacionales.

Para el período 2016 los objetivos principales serán:

1. Lograr un abastecimiento de madera sostenible a precios ligeramente inferiores a los históricos, con un componente mayor de madera de plantaciones propias.
2. Conseguir las metas fijadas de aprovechamiento de la madera, a base del rendimiento de las nuevas maquinarias y el aprendizaje de éstas por parte de nuestro personal.
3. Alcanzar gradualmente los niveles de producción requeridos para reducir el componente de costos fijos en términos de dólares por metro cubico.
4. Mantener la política de optimización de costos de producción y gastos operativos.
5. Seguir trabajando para mejorar el componente de exportaciones en volumen y precio.
6. Mantener la participación de mercado del grupo, racionalizando en la medida de lo posible los descuentos y precios.

La administración está consciente de que el período 2016 será muy complicado en los diferentes ámbitos, pero a su vez nos hemos fortalecido tanto en el proceso de producción como en el potencial para incrementar los volúmenes de producción diarios a costos competitivos, que permitirán mejorar los resultados.

Consideramos que el área forestal se ha consolidado durante estos años, generando un abastecimiento de materia prima de acuerdo a los planes establecidos y dentro de costos competitivos, lo que nos demuestra que en el futuro podremos asegurar el crecimiento de la producción de tableros.



codesa

Contrachapados de Esmeraldas S.A.

Para finalizar este informe, quiero expresar mi profundo agradecimiento a mis colaboradores, Gustavo López, Javier Unda y a todo el personal técnico, administrativo y de planta de Esmeraldas y Quito, quienes me han apoyado durante este período.

Mi especial agradecimiento al Presidente del Directorio, señor Cesar Alvarez, a los miembros del Directorio y a ustedes, señores Accionistas, por confiar en esta administración y continuar apoyando el cambio para el futuro de la compañía.

Gracias

Ing. Martín Rivas A.

Presidente Ejecutivo

Esmeraldas, 26 de febrero del 2016