

**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 2016**

Señores accionistas:

Para dar cumplimiento a disposiciones estatutarias, me es grato presentar a ustedes el informe de la administración sobre el ejercicio 2016.

La economía del Ecuador inició el año 2016 con la misma tendencia decreciente del periodo anterior, produciéndonos un segundo año de retraso económico, pues se proyectaron tasas de crecimiento negativas. El Banco Central fue el más optimista con una previsión de crecimiento del 1.0%, mientras que algunos organismos internacionales preveían un decrecimiento entre 1.2 y 3.6%.

El diagnóstico para el periodo que reportamos fue bastante similar al del año 2015, con precios bajos del petróleo, apreciación continua del dólar y mayores tasas de interés internacionales. Aun bajo este escenario, la prioridad del Gobierno no se direccionó hacia un cambio en el modelo económico, sino más bien a un incremento del endeudamiento para gastos corrientes. Por otra parte, el sector privado no tuvo las señales correctas para invertir en proyectos a largo plazo para incrementar su capacidad o mejorar su eficiencia, para enfrentar la baja competitividad interna y externa. Es en este escenario en el que se desarrolló la economía del año 2016.

El gasto público fue el motor del crecimiento de la economía ecuatoriana en años anteriores, disminuyó drásticamente desde el momento en que el Presidente de la República anunció que el ajuste de la crisis afectaría la inversión pública. Principalmente los sectores más afectados durante el transcurso del segundo semestre del periodo, fueron el sector de servicios petroleros y la construcción.

Para lograr un cambio esta tendencia de decrecimiento, la economía nacional requirió un mayor flujo de capitales de inversión productiva que no llegó en los importes requeridos. La estrategia del gobierno para cubrir el déficit fiscal, se concentró en un endeudamiento agresivo, al uso de la liquidez interna para negociar bonos del Estado, a la entrega de activos gubernamentales y compromisos de venta de petróleo a futuro para obtener recursos frescos, y a la reducción de ciertos subsidios.

Adicionalmente a los problemas económicos, en el mes de abril se produjo un terremoto en dos provincias costeras del país, con pérdidas humanas y un impacto devastador en su infraestructura. El gobierno estableció cinco medidas económicas para enfrentar en parte los costos de la reconstrucción:

1. Incremento del impuesto del valor agregado del 12% al 14% por un año.
2. Contribución por una sola vez del 3% adicional sobre utilidades.
3. Contribución por una sola vez del 0.9% sobre el patrimonio de personas naturales, si este supera USD 1'000,000.
4. Descuento entre 1 y 3 días de sueldo al mes para personas que perciban más de USD 1.000, USD 2.000 o USD 5.000, respectivamente.

Estas contribuciones ingresaron a la economía a través de pagos atrasados a contratistas del sector público, generando un incremento temporal de la liquidez del sistema.

A finales del periodo el gobierno firmó un acuerdo comercial multipartes con la Unión Europea, generando expectativas positivas para un incremento de las exportaciones y la creación potencial de 41.000 nuevos empleos.

En este entorno las cifras del país son las siguientes:

<b>Sector real</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016 E</b>	<b>2017 P</b>
PIB (USD Millones corriente)	95,130	102,292	100,177	96,218	100,599
PIB (USD Millones constante)	67,293	69,766	69,969	68,360	66,514
Crecimiento PIB % (real)	4.6%	3.7%	0.3%	-2.3%	-2.7%
PIB p/cap USD (corriente)	6,008	6,297	6,196	5,844	5,978

Fuente: BCE (2013-2015) y FMI (2016-2017)

En el 2016 el PIB del Ecuador decreció 2.3% y se pronostica un decrecimiento del 2.7% para el 2017. Igual que el año 2016, durante el 2017 el país decrecerá, pero a un ritmo mayor, debido a una menor inversión pública y a una estabilización de los precios de productos básicos, que podrían ocasionar una deflación en la economía del país.

El comportamiento del PIB de nuestros países vecinos fue:

<b>País</b>	<b>2015</b>	<b>2016 E</b>	<b>2017 P</b>
Colombia	3.4%	3.7%	3.1%
Perú	2.4%	3.8%	3.7%

Fuente: Banco Mundial

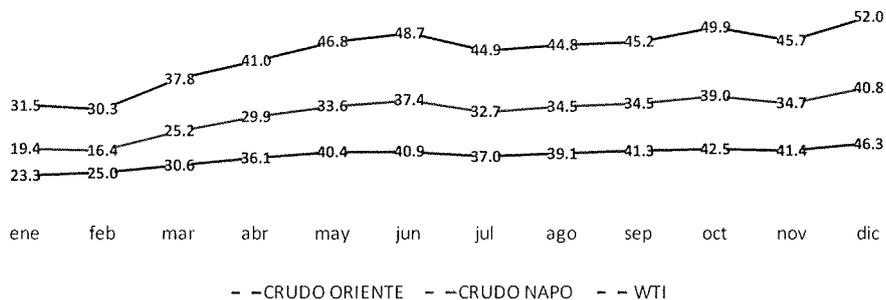
Comparativamente, Latinoamérica presentará un decrecimiento del 1.0% en el 2017 frente al decrecimiento del 0.5% obtenido en el 2016

La balanza comercial presentó una mejora durante el período 2016, a pesar de las salvaguardias establecidas en el 2015, y se espera una leve mejoría para el 2017.

<b>Sector externo</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016 E</b>	<b>2017 P</b>
Exportaciones	24,848	25,733	18,366	16,798	21,453
Importaciones	25,827	26,419	20,445	15,545	21,009
Balanza comercial	(979)	(686)	(2,079)	1,253	404
Precio promedio barril de petróleo	95.9	84.3	42.1	44.2	42.0

Fuente: BCE (2013-2017)

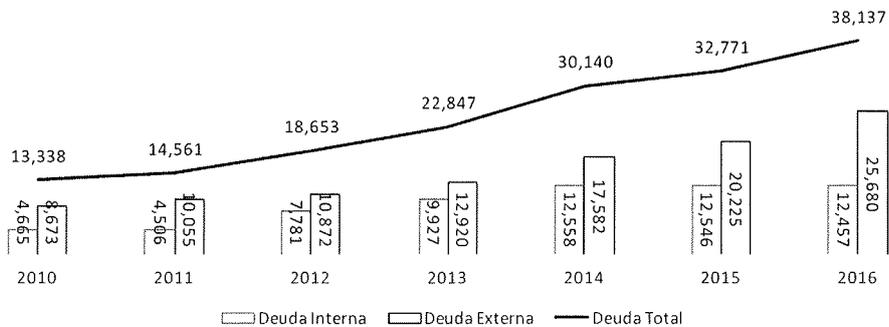
**PETROLEO DEL PETROLEO ECUATORIANO (USD/BARRIL)**



Fuente: BCE

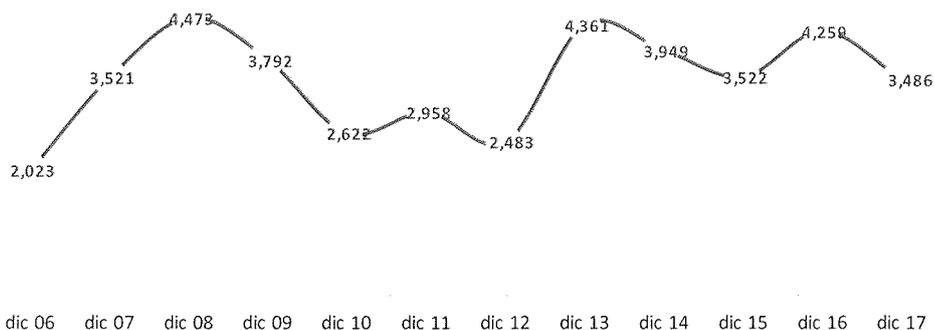
El precio del barril de petróleo tuvo un ligero incremento durante el período 2016, y se estima una situación similar para el 2017. Para el presupuesto general del estado en el 2017, el gobierno ha determinado un precio promedio de USD 42 por barril.

**Evolución del Endeudamiento del Gobierno Central**



Fuente: BCE

**RESERVAS INTERNACIONALES (MILLONES USD)**



Fuente: BCE



<b>Deuda</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016 E</b>	<b>2017 P</b>
Total deuda externa	22,847	30,140	33,771	38,137	41,447
% del PIB nominal	24%	29%	33%	40%	41%

Fuente: BCE

De acuerdo a los datos publicados por el Banco Central del Ecuador, el total de la deuda externa aumentó 19% en el 2016 con respecto al 2015, y se espera un incremento de 6% en el 2017, 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.

<b>Inflación y empleo</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016 E</b>	<b>2017 P</b>
Inflación %	2.7%	3.7%	3.4%	1.1%	-0.1%
Salario básico unificado	318	340	354	366	375
Desempleo	4.7%	5.1%	5.0%	5.5%	5.0%

Fuente: BCE (2013-2015) y Banco Mundial (2016-2017)

La inflación se ubicó en 1.1 % y se prevé una deflación del 0.1 % para el 2017. El desempleo se incrementó a 5.5% en el 2016 y se espera un leve descenso al 5.0% para el 2017.

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

<b>Sector monetario y financiero</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016 E</b>	<b>2017 P</b>
Tasa de interés activa referencial	8.2%	8.2%	9.3%	8.4%	8.4%
Tasa de interés pasiva referencial	4.5%	5.2%	5.0%	4.3%	4.3%
Tasa de interés activa ajustada	5.3%	4.3%	5.7%	7.2%	8.5%
Tasa de interés pasiva ajustada	1.8%	1.4%	1.5%	3.2%	4.4%

Fuente: BCE (2013-2015) y Banco Mundial (2016-2017)

La tasa de interés activa (ajustada por inflación) tuvo un aumento de 1.5 puntos en el 2016, pero se proyecta un aumento de 1.3 puntos en el 2017 debido a una fuerte deflación.

	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016 E</b>	<b>2017 P</b>
Cambio Euro/USD	1.328	1.231	1.086	1.060	1.042
USD(revaluación) devaluación	3.3	(7.3)	(11.8)	(2.4)	(1.7)
Inflación	2.7	3.7	3.4	1.1	0.1

Fuente: Bank of Canada, Análisis Semanal y Banco Mundial

El Dólar Americano, moneda de curso legal en el Ecuador, tuvo una apreciación frente al Euro de 2.4% en el 2016 y se espera una apreciación adicional de 1.7% en 2017.

## **DESARROLLO DE LA INDUSTRIA**

Durante el período 2016, la industria de la fabricación de tableros contrachapados, se vio afectada por los incrementos de los costos que no pudieron ser compensados por una mejora en los precios a nivel nacional; por el contrario, éstos se han mantenido durante los últimos cuatro años, mientras los descuentos han seguido creciendo. También se produjo una contracción del sector de la construcción, dado que el gobierno redujo el gasto de la obra pública. En el exterior los precios tuvieron una tendencia negativa debido al fortalecimiento del dólar estadounidense, volviéndonos menos competitivos. Las importaciones de tableros contrachapados hacia el Ecuador se han disminuido notablemente.

En general las fábricas de contrachapado, siguen procesos de optimización en el uso de los recursos, sin embargo, los costos de los insumos y servicios han seguido incrementado.

A pesar de que la autoridad ambiental en general, ha mantenido los controles hacia el sector forestal; creemos que se puede direccionar de manera más eficientemente el seguimiento para disminuir el comercio ilegal de la madera.

Si bien el Gobierno continua con el programa de incentivos a la forestación y reforestación, los recursos han sido insuficientes ya que existen valores pendientes por cancelarse durante el periodo.

## **ABASTECIMIENTO DE MATERIA PRIMA Y PRODUCCION**

Con el objetivo de optimizar el inventario de madera acumulado durante el primer trimestre del período y mejorar su rotación, se consideró apropiado reducir estos ingresos, que a su vez aliviarían al flujo de caja, resultado una disminución del volumen en 32% con respecto al año 2015. El uso de madera reforestada en proporción se ha visto incrementado y seguiremos con la misma estrategia de su uso, mejorando el ingreso proveniente de nuestras plantaciones.

La calibración definitiva del torno Keller y las modernizaciones de Raute se las logró durante el primer trimestre del año, contribuyendo notablemente con la optimización del uso de madera de bajos diámetros y el incremento de la producción diaria.

Como resultado de estas calibraciones y un mejor control, se logró superar el aprovechamiento conseguido durante el período anterior en 12%, y logramos alcanzar el 95% del presupuesto, sin embargo, la tendencia mensual es positiva ya que durante el segundo semestre logramos alcanzar el 100% de cumplimiento. Para el período 2017 se prevé mantener los niveles alcanzados, con una mayor proporción de madera de plantaciones propias.

En cuanto a volumen de producción, se logró conseguir el 95% de lo presupuestado durante los cuatro primeros meses, pero debido a la contracción de la demanda en el país se resolvió reducir los volúmenes de fabricación, ya que el nivel de inventarios de tableros y madera tuvieron un incremento importante, generando un efecto negativo en el flujo de caja. Esta estrategia se la aplico para el resto del periodo, que produjo una reducción de los niveles de inventarios y una mejora sustancial del flujo de caja operativo, sin embargo, esto también afectó negativamente a los resultados integrales debido al incremento de los costos unitarios.



A pesar de estos problemas, el volumen fue de 0.4% superior al periodo anterior y con un cumplimiento del 75% de lo presupuestado. Para el período 2017, se proyecta un incremento de la producción en 14%, alineado con los requerimientos de los clientes.

El número de tableros producidos, fue superior en 3% con respecto al período anterior y con un cumplimiento del 71% con respecto al presupuesto. Conseguimos reducir el promedio de espesor en 3% con respecto al periodo anterior. Para el período 2017 se proyecta una reducción adicional del espesor promedio.

Los costos variables por metro cúbico, fueron inferiores en 7% con respecto al período anterior y con un incremento del 10% con relación al presupuesto, cuya principal causa fue el bajo aprovechamiento del primer semestre del año. Para el período 2017, se espera una reducción con respecto al 2016.

Los costos fijos en dólares fueron superiores en 9% con respecto al año anterior, con una reducción del 9% con respecto del presupuesto. Las reducciones en dólares efectuadas a los costos, no fueron suficientes para cubrir la disminución del volumen planificado. Para el período 2017, se espera un incremento que será compensado con el aumento de la producción programada.

El costo de producción para el período 2016, fue 1% inferior al periodo anterior, con un incremento del 15% con respecto al presupuesto. Para el período 2017 se espera una disminución del 10%.

### VENTAS

Las ventas en dólares generadas durante el período 2016, fueron 7% inferiores al periodo anterior, con un cumplimiento del 76% del presupuesto. Las proyecciones para el período 2017 prevén un incremento del 13%.

El volumen alcanzado durante el periodo, fue superior en 0.4% con respecto al periodo 2015, con un cumplimiento del 79% del presupuesto. Para el período 2017, se proyecta vender un 9% adicional al 2016.

En lo que se refiere a las ventas del país en dólares, decrecieron en 4% con respecto al periodo anterior, con un cumplimiento del 83% del presupuesto. Los precios en el país se vieron reducidos por efectos de un incremento de descuentos en el mercado.

Las ventas de exportación en dólares, fueron inferiores en 28% con respecto al periodo anterior, con cumplimiento del 38% de lo presupuestado, que contempla una reducción muy importante de los precios en los diferentes mercados.

Durante el presente periodo, hemos invertido en el área de ventas y seguimos fomentando el fortalecimiento la red de Novocentros, puesto que el desenvolvimiento en el mercado será uno de los puntos más críticos en el futuro.

## RESULTADOS

Para los resultados operativos del periodo, he de referirme a los estados financieros auditados. A continuación, se presenta un resumen para mayor ilustración:

DESCRIPCION	USD MILES		
	2015	2016	VAR
Ingresos por venta	12,519	11,549	(970)
Costos de ventas	11,301	11,349	48
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>1,218</b>	<b>200</b>	<b>(1,018)</b>
Gastos de administración	1,251	1,337	86
Gastos de ventas Exterior	46	70	24
Gastos de ventas País	583	601	18
Otros ingresos netos	(121)	89	210
<b>UTILIDAD (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA</b>	<b>(783)</b>	<b>(1,720)</b>	<b>(937)</b>
Impuesto a la Renta	133	151	
VPP - Empresa relacionada	(1)	(141)	(140)
<b>UTILIDAD (PÉRDIDA) DEL AÑO Y TOTAL RESULTADO INTEGRAL</b>	<b>(915)</b>	<b>(2,012)</b>	<b>(1,097)</b>
Depreciación, impuestos y VPP	912	1,082	170
<b>EBITDA</b>	<b>(3)</b>	<b>(930)</b>	<b>(927)</b>

## INVERSIONES

Las inversiones durante el periodo, fueron las siguientes:

DETALLE	USD
Maquinaria y equipo	295,812.91
Equipo forestal	9,148.98
Edificios e instalaciones	13,793.99
Equipo de computación	8,138.00
<b>Total</b>	<b>326,893.88</b>

## APORTES DE PESA A CODESA

En el transcurso del presente periodo se perfeccionó el incremento de capital, que se realizó mediante los aportes en especie de Plywood Ecuatoriana S.A. a CODESA, cuyo resumen es el siguiente:

DETALLE	USD	PARTICIPACION
Efectivo	685	
Terrenos - Plantaciones	2,253,070	
Maquinaria y equipo	256,301	
Equipo forestal y vehículos	609,944	
<b>Total aporte PESA</b>	<b>3,120,000</b>	<b>38.17%</b>
Capital CODESA (31/12/15)	5,055,000	61.83%
Capital CODESA (31/12/16)	8,175,000	100.00%

### **FORESTACION**

La compañía mantiene actualmente entre bosques y plantaciones, alrededor de 8,300 hectáreas, de las cuales 2,873 hectáreas corresponden a la transferencia de los predios rurales de PESA como parte integral de la inversión de esta última en CODESA. Durante el presente período, hemos continuado con los procesos mantenimiento y cuidado de las plantaciones.

Hemos realizado los trámites respectivos en el Ministerio de Agricultura, para obtener los reembolsos por la reforestación y mantenimiento de los años 2014 - 2015, los mismos que se han demorado puesto que no existía la asignación de los recursos por parte del Ministerio de Finanzas a la CFN, que esperamos se concreten en los próximos meses.

CODESA actualmente posee 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.

### **RELACIONES OBRERO-PATRONALES**

La compañía mantiene muy buenas relaciones con los trabajadores, basadas en una comunicación continua con los representantes del Comité, bajo normas de respeto y transparencia de la información. La capacitación continua a los trabajadores, es fundamental para la comprometerlos a ser parte fundamental de los cambios que se requieren para transformarnos en una empresa más eficiente.

### **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.

### **BENEFICIOS DEFINIDOS**

Para la determinación de la Reserva para Jubilación Patronal y Desahucio, la administración, de acuerdo al criterio de nuestro asesor legal, las compañías en el Ecuador, conforme al numeral 13 del Artículo 10 de la Ley de Régimen Tributario, están obligadas a calcular las provisiones para atender los pagos por desahucio y pensiones de jubilación patronal formuladas por actuarios, esto es empresas especializadas o profesionales en la materia. De aplicar otra base de cálculo, el SRI podría observar el valor de la provisión. De otro lado, la Superintendencia de Compañías, que, conforme a los artículos 293, 294 y 433 de la Ley de Compañías, es el órgano de control tanto de las sociedades mercantiles como de las firmas auditoras, al responder una consulta específica sobre la aplicación de la norma NIC 19 modificada, establece que en el Ecuador existe un mercado amplio de bonos corporativos de alta calidad y que por tanto existen las bases para aplicar la tasa de

interés prevalente en el mercado ecuatoriano, en el cálculo para la provisión de jubilación patronal.

En resumen, explica que las empresas en el Ecuador están obligadas a realizar los cálculos para la determinación de la provisión para jubilación patronal con estricta sujeción a la Ley, esto es, a la norma tributaria y el criterio de la Superintendencia antes mencionadas. Por ello la compañía utilizó el cálculo actuarial de acuerdo con la tasa de rendimiento promedio de bonos corporativos emitidos en Ecuador, preparado por un actuario profesional e independiente como lo establece la ley, considerando que dicha tasa refleja el rendimiento real del dinero en el Ecuador.

### **RECOMENDACIONES DEL DIRECTORIO**

1. Continuar con el proceso de incrementar la utilización de madera proveniente de plantaciones propias.
2. Elaborar un plan de mercadeo durante del primer semestre del 2017.
3. Mantener la estrategia de disminución de costos y gastos a todo nivel.
4. La pérdida neta del ejercicio por USD 2'012,198 se recomienda debitar de la cuenta de utilidades retenidas.

### **PERSPECTIVAS PARA EL AÑO 2017**

Durante el presente periodo, hemos solucionado los problemas relacionados con la optimización de la maquinaria y sus modernizaciones, lo que nos ha permitido mejorar notablemente en el aprovechamiento y los volúmenes de fabricación diaria, ratificándonos que estaríamos en capacidad de producir dentro de los parámetros del proyecto 2014-2019. De la misma forma nos hemos fortalecido en el área forestal, puesto que estamos optimizando el uso los bosques y plantaciones. Se ha logrado mejorar el uso de madera de plantaciones en su gran mayoría de especies con diámetros reducidos, lo que nos asegurará un correcto abastecimiento hacia el futuro.

Uno de los retos más importantes, es mantener un direccionamiento hacia la reducción de costos a todo nivel, para lograr compensar la disminución de precios en el mercado nacional y mejorar los márgenes en las ventas de exportación, cuyos precios se han reducido a niveles muy bajos. Se deberá buscar alternativas para crear una diferenciación de nuestro producto, para lo cual debemos iniciar con un plan de mercadeo dirigido a las necesidades del cliente y a desarrollar nuevos productos.

En cuanto al área financiera se refiere, hemos logrado mejorar la situación de flujo de caja y sus componentes, pero debemos seguir fortaleciéndolo en el corto plazo para permitirnos operar eficientemente.

Se prevé el 2017 será un período más complicado y de muchos ajustes económicos, para lo cual debemos estar preparados en las diferentes áreas con objetivos claros y enfocados en una estrategia de reducción de costos para ser competitivos.

Para el período 2017 los objetivos principales serán:

1. Lograr un abastecimiento de madera sostenible a precios inferiores a los históricos con un mayor componente madera de plantaciones propias.

2. Mantener el nivel de aprovechamiento de la madera conseguido en el segundo semestre del 2016, con base en el rendimiento de la nueva maquinaria y el incremento de madera proveniente de plantaciones propias.
  
3. Mantener el nivel de producción óptimo para obtener un equilibrio entre costo razonable y mezcla adecuada de ventas por países.
4. Mantener la política de reducción de costos de producción y gastos operativos.
5. Seguir trabajando para mejorar el componente de ventas en el país tanto en volumen como en precio.

A la fecha de preparación de este informe, todavía se mantiene la incertidumbre sobre los resultados de la segunda vuelta electoral que seguramente tendrán un efecto importante en la economía del país y en el desarrollo de la industria; sin embargo, estamos convencidos que las decisiones y acciones que tome la compañía internamente, serán las que hagan la diferencia en sus resultados hacia el futuro.

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

Un especial agradecimiento al Directorio y a ustedes, señores Accionistas, por confiar en esta administración y continuar apoyando el cambio para el futuro.

Gracias,



Ing. Martín Rivas A.  
**Presidente Ejecutivo**

Esmeraldas, 23 de febrero del 2017