

**INFORME DE LA ADMINISTRACION.**

**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del  
2016**

---

**Quito, 14 de Julio del 2017**

**Señores**

**ACCIONISTAS**

**ABSORPELSA PAPELES ABSORBENTES S.A.**

**Presente.**

En cumplimiento con las disposiciones estatutarias y legales vigentes, me permito poner en su consideración el presente informe sobre la gestión de la administración durante el ejercicio económico correspondiente al año 2016 de la empresa Absorpelsa Papeles Absorbentes S.A.

**ENTORNO ECONOMICO**

**ACTIVIDAD ECONÓMICA**

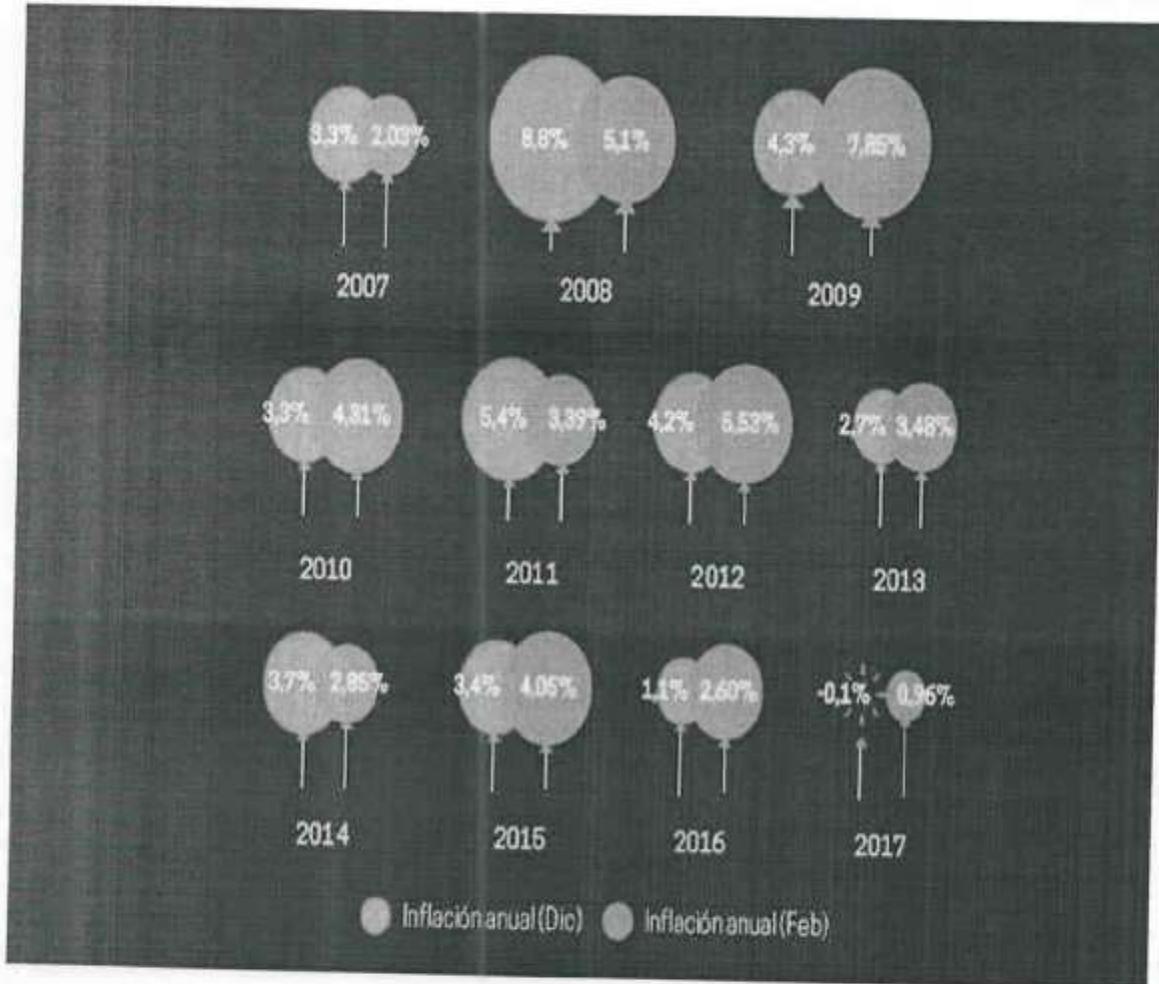
2016 fue un año particularmente complejo para la economía ecuatoriana. Los menores niveles de inversión pública, como resultado de ingresos fiscales más bajos, incidieron en el dinamismo de la economía.

En un escenario como el que se vivió, la inflación también es menor, dada la reducción en el consumo y en la circulación del dinero. De esta manera, la inflación en el país (normalmente por debajo del 5% desde el año 2012) fue de 1,1% en 2016 y la proyección de 2017 la ubica en valores negativos. En un escenario de ajuste fiscal, lo que implica menores niveles de consumo e inversión, no se puede esperar un mayor incremento de este indicador.

Dentro de la economía dolarizada, en la última década, la inflación ha sido de 4% anual en promedio. Esto ha permitido que la brecha entre el ingreso familiar y el costo de la canasta básica se reduzca en el tiempo, ya que los incrementos salariales en el período 2007-2010 incidieron en gran medida en este resultado. Por lo mismo, no se justifica la realización de mayores aumentos en sueldo por temas de inflación, especialmente si no responden a un mayor nivel de producción.

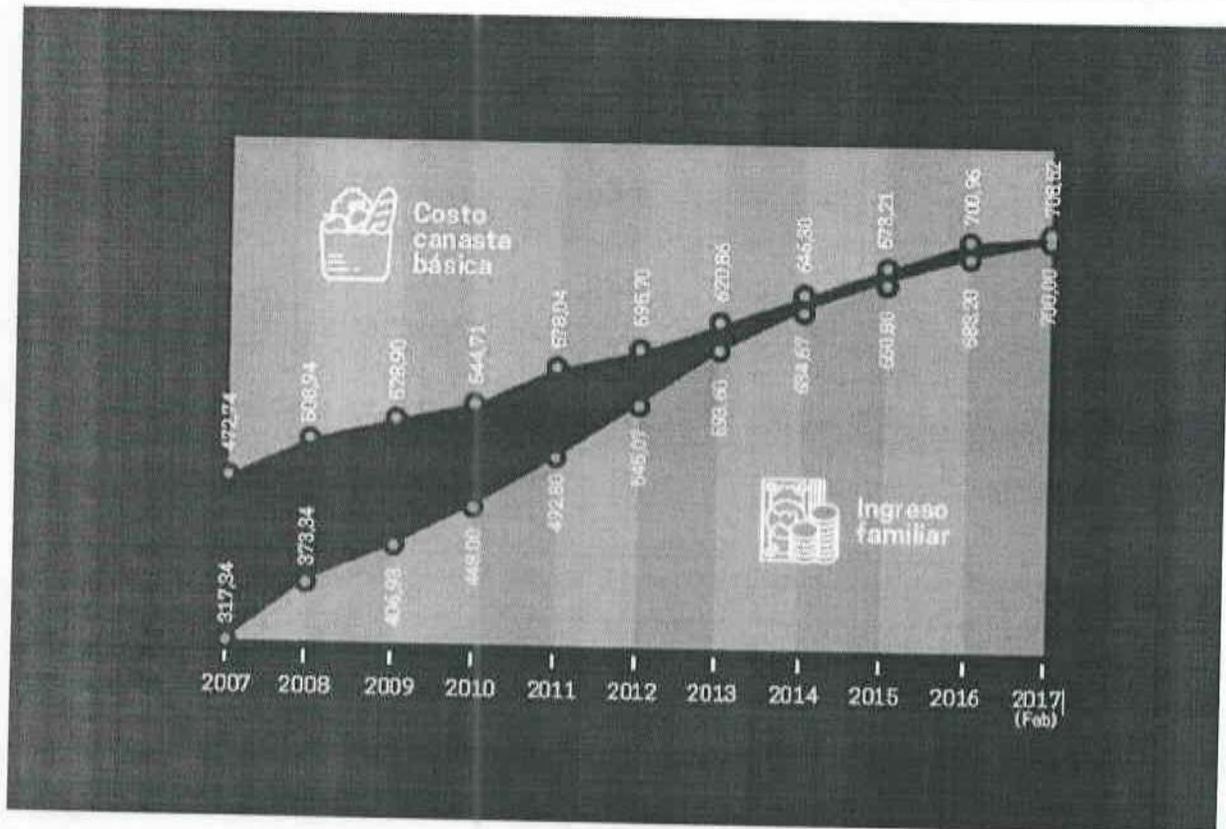
**INFORME DE LA ADMINISTRACION.**

**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2016**



**INFORME DE LA ADMINISTRACION.**

**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2016**



Dentro de la región, la inflación es uno de los principales problemas para algunos países. En Argentina, este indicador se ubicó en 41% en 2016 y en Venezuela la cifra ya no se mide de manera oficial dada la crítica situación de esa nación. Brasil y Colombia, por su lado, tienen valores cercanos al 6% por lo que se han adoptado medidas en esa línea. Ecuador registró al valor más bajo (1,1%) seguido por Chile (2,7%). En la región se proyecta un año 2017 con tasas menores, excepto en México, país donde el encarecimiento de los combustibles y del dólar afectan el poder adquisitivo de su moneda.

De manera general, las monedas de la región se depreciaron frente al dólar en los últimos años, pero en 2016 la tendencia se revirtió. Esto ha llevado a las declaraciones del Presidente de EE.UU. en la línea de la necesidad de hacer al dólar más competitivo a nivel internacional.

El Índice de la Actividad Económica Coyuntural (IDEAC), indicador con una periodicidad mensual, estimado por medio de variables de producción que permiten observar la tendencia de la actividad económica coyuntural. Este indicador evidencia que, a partir del primer trimestre del año 2016, Ecuador comienza a experimentar una recuperación de su actividad económica y para abril de 2017 el IDEAC, corregido

## **INFORME DE LA ADMINISTRACION.**

**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2016**

---

en su ciclo tendencia, alcanza uno de los niveles más altos en la última década, esto como consecuencia de un incremento registrado en la producción y exportación de banano, cereales, manufacturas, comercio y servicios (transporte, electricidad y financieros).

La balanza comercial en abril de 2017 registró un superávit de 236,4 millones de dólares, lo que duplica el superávit del mes similar en el 2016. Aunque existe un aumento del 19,1% en las importaciones totales, el superávit se debe al aumento del 27,3% en las exportaciones totales.

La balanza comercial no petrolera evidencia un déficit mayor al de 2016, sin embargo, la balanza comercial petrolera muestra un aumento en el superávit debido a razones externas como el aumento del precio del petróleo<sup>1</sup> que paso de 34,30 dólares en abril 2016 a 44,80 dólares en abril 2017, lo que marca el superávit de la balanza comercial total y demuestra la alta dependencia que tiene Ecuador de uno de sus principales comoditas.

### **SECTOR PÚBLICO Y POLÍTICA FISCAL**

Para el mes de abril de 2017 la deuda pública total se ubicó en 27.886,0 millones de dólares lo que equivale al 27,7% del PIB ecuatoriano. La deuda pública externa fue de 26.908,2 millones de dólares y la deuda pública interna 977,8 millones de dólares. La deuda total muestra un aumento del 4% en relación con la deuda total registrada a diciembre de 2016, generado por el incremento de 1.228,9 millones de dólares en el endeudamiento externo durante los primeros meses de 2017.

En cuanto al saldo de la deuda pública externa por país (deuda bilateral), se observa que el principal acreedor de Ecuador para abril de 2017 es la República Popular de China con 8.102,1 millones de dólares correspondientes al 30,1% de la deuda externa. En relación al saldo de la deuda publica agregada con organismos internacionales, los principales acreedores son el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) con 4.651,3 millones de dólares y la Corporación Andina de Fomento (CAF) con 3.191,3 millones de dólares.

### **EMPLEO**

La tasa de desempleo en marzo de 2017 se ubicó en 4,4%, evidenciando una disminución de 1,3 puntos porcentuales en relación al primer trimestre de 2016. Sin

## **INFORME DE LA ADMINISTRACION.**

**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2016**

---

embargo, el dato no es alentador para la economía ecuatoriana, puesto que no aumentó el empleo adecuado sino el subempleo, es decir, en el país se están generando empleos precarios y no de calidad.

### **INFLACIÓN**

A mayo de 2017 la inflación anual se ubicó en 1,10% y la inflación mensual en 0,05%, mostrando una ligera estabilidad en la inflación anual con respecto al 2015 y 2016. La inflación mensual se explica principalmente por las siguientes divisiones de productos: recreación y cultura (0,07%), comunicaciones (0,03%) y educación (0,02), mientras que la división de alimentos y bebidas no alcohólicas evidencia una inflación negativa de 0,07%.

El valor de la canasta familiar básica en el mes de mayo se ubicó en 709,18 dólares, sin embargo, el ingreso mínimo mensual del hogar tipo fue de 700 dólares; lo que ocasionó una restricción presupuestaria de 9,18 dólares; esto significa una cobertura del 98,71% del costo total de dicha canasta básica, por otro lado, la canasta vital se ubicó en 507,47 dólares y por lo tanto se evidencia una cobertura total y un superávit presupuestario de 192,53 dólares.

El Financiamiento del presupuesto del estado es prioridad del nuevo gobierno; fuentes oficiales señalan que el déficit para este año es de 5.700 millones de dólares, mientras que analistas económicos estiman que Ecuador necesitaría aproximadamente 10.000 millones de dólares para cubrir el gasto público, pago de la deuda e intereses. En los primeros días de gobierno la emisión de bonos del estado, las obligaciones en Certificados del Tesoro y la preventa de petróleo son los mecanismos e instrumentos utilizados para este propósito.

Otro de los retos del actual gobierno es lograr acuerdos para reestructurar la deuda externa, 26.908,2 millones de dólares, que afecta significativamente al presupuesto debido a los elevados pagos que se tienen que realizar para cumplir con compromisos internacionales, con el agravante de que estos recursos procedentes del exterior ya no se utilizan para inversión. Este rubro, sumado a la deuda interna que asciende a 13.935 millones de dólares representa el 42% del PIB ecuatoriano.

Otro de los puntos relevantes a destacar, es que el Presidente Moreno ha manifestado públicamente que el Ecuador mantendrá la dolarización, y que no se creará una moneda en paralelo. En materia comercial, tras la eliminación total de salvaguardias (vigente desde marzo de 2015) las importaciones de productos (sobre todo eléctricos y electrónicos) se han incrementado, lo que podría repercutir en la producción nacional, ocasionando un desequilibrio en la balanza de pagos.

## **INFORME DE LA ADMINISTRACION.**

**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del  
2016**

---

### **SITUACIÓN POLÍTICA**

El 24 de mayo, tomó posesión Lenin Moreno como Presidente del Ecuador, quien superó a su rival político en abril con un estrecho margen (51,16% de los votos). El nuevo Presidente recibe un país con serios problemas en su economía, derivados del término de la bonanza económica que generó el ingreso por venta de petróleo en el anterior gobierno de Rafael Correa. Al contrario de su antecesor, Moreno se ha mostrado conciliador y abierto a mantener diálogo con los empresarios y actores sociales del país.

El 2016 arranco con el mismo dinamismo que terminó el 2015, lo cual hace prever un segundo año de estancamiento económico en el país, que proyecta tasas de crecimiento cercanas a cero, en el mejor de los casos.

El Banco Central es el más optimista sobre el crecimiento económico. Pese a la desaceleración registrada a lo largo de todo el 2015, el Central prevé que el año cerrará con un crecimiento del 0,4% y que el nuevo año terminaría con 1%. Organismos internacionales, como la Cepal o el FMI, apuntan a tasas cercanas a cero, mientras que la banca internacional cree que habrá un decrecimiento entre 1,2 y 3,6%.

El diagnóstico para el 2016 fue bastante parecido al del año pasado, es decir 2015, con precios bajos del petróleo, apreciación del dólar y mayores tasas de interés internacionales.

Bajo ese escenario, las prioridades del Gobierno para el nuevo año dejan ver un cambio en el modelo económico, con un sector público escaso de recursos y un sector privado con pocas ganas de invertir hasta ver si las señales que comenzó a enviar el Régimen son suficientes como para arriesgar sus recursos a largo plazo.

Lo que suceda con la economía nacional dependerá mucho de lo que haga el sector privado, ya que el gasto público como motor de crecimiento quedó sepultado el día en que el Presidente anunció que la variable de ajuste en caso de una crisis será la inversión pública. Eso se cumplió el año pasado y significó una desaceleración económica a lo largo del año, que continuo en el 2016 a menos que haya un plan que demuestre lo contrario.

## **INFORME DE LA ADMINISTRACION.**

**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2016**

---

Por ahora, la estrategia para cubrir las necesidades fiscales se resumen en más endeudamiento, uso de la liquidez interna para comprar bonos del Estado, entrega de activos estatales a cambio de recursos frescos y la reducción de subsidios.

El balance de la economía ecuatoriana al término del 2016 ha sido decepcionante. Las cifras oficiales registraron una caída del PIB de 1,7%, frente al 2015. A nivel trimestral, comparando los períodos t/t-4 se observaría, según el BCE, un quinto período de caída consecutiva, hasta julio- septiembre 2016 (-1,6%).

De su parte, el saldo de las cuentas públicas, en el caso del Presupuesto del Estado mostraría una necesidad de financiamiento de alrededor de 7.000 millones de dólares, en principio, mientras que la deuda externa, recargada por las últimas colocaciones de bonos en el mercado internacional (¿quién los compra?) superaría ya el 40% del PIB.

Digamos, por cierto, que el cálculo de una relación de alrededor del 26 % para el coeficiente deuda/PIB, tipo FMI (¡a lo que se ha recurrido por primera vez desde 2007!) no refleja la realidad de las restricciones financieras que afectan al país: la deuda del Gobierno Central hacia otras entidades oficiales es una obligación pendiente de pago, que debe ser satisfecha y para lo cual es necesario contar con los recursos del caso (o al menos con expectativas de generación de los ingresos que van a permitirlo), por lo que debe ser considerada. Es, en efecto, un asunto de flujo de caja y no de porcentaje: "¿dónde está la plata?".

Así, por ejemplo, la deuda (casi 10.000 millones) al IESS, entidad de los trabajadores, deberá ser cubierta en plazos determinados y es, definitivamente, deuda, consolidada o no. Si la eliminación del aporte del 40% hecha al propio IESS liberara presiones al Gobierno Central, habría, como se dijo en su momento, una garantía implícita para el pago de pensiones en caso de eventuales dificultades financieras de la Seguridad Social en el futuro. ¿Cómo se asumiría tal garantía en un escenario como el descrito? ¿Cómo serán canceladas estas obligaciones –y las que tiene con el BCE– o previsto su pago? Y, así, sucesivamente.

El desempeño de una economía refleja la gestión pública en varios frentes. En lo fiscal, tampoco todas las metas recaudatorias se cumplieron en 2016. La propia recesión de la economía explica ese comportamiento, pues el clima de los negocios y su dinamismo se modulan fuertemente. Si no, evalúese la caída del consumo de los hogares en el año anterior (-2,0%).

La balanza de pagos, sobre la que no se conocen previsiones, deja ver un superávit en una de sus cuentas, la de la balanza comercial (de bienes) total, de 1.160,3 millones de dólares (+156,2%), reflejo del impacto de las salvaguardias que el Gobierno impuso a las importaciones.

## **INFORME DE LA ADMINISTRACION.**

**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2016**

---

Las exportaciones, de su lado, han caído, en valor, a noviembre 2016, en -10,5 %, petróleo incluido; las no petroleras (esa artificiosa división, economía petrolera y no petrolera, que suele aplicarse, es poco consistente, pues desconoce implícitamente las cadenas de valor y multirrelaciones sectoriales y de acción-reacción) caen en -3,5%, concentradas en pocos productos, de valor agregado relativo (¿el cambio de la matriz productiva?).

La inflación fue baja (1,12% a diciembre 2016): la demanda disminuida no favoreció a los price-makers en los últimos dos años. Su tendencia ha sido también una consecuencia de la crisis. Sin embargo, a pesar de meses de "deflación", los precios de los no transables han crecido. Mientras, el desempleo aumentó a 6,62% de la población en capacidad de trabajar, desde 4,8% en 2015. Si bien la pobreza ha disminuido (lo contrario habría sido aberrante), en mi opinión, por simple lógica del modelo de gasto, la concentración de los ingresos habría aumentado: el gasto público, en el modelo aplicado, tiende a favorecer a los perceptores de la renta de la propiedad frente a los ingresos de agentes como los trabajadores, que en estos años se movieron en mercados regulados con criterios de rigidez.

El tema del sector externo y del endeudamiento amerita un comentario adicional. Si bien hubo factores que afectaron el desempeño macroeconómico desde hace un par de años –los bajos precios del petróleo, las fluctuaciones cambiarias, la desaceleración de la economía mundial–, es justamente la incertidumbre latente lo que obligaba a adoptar desde siempre las previsiones del caso. En ambientes inestables y en aparatos productivos como el ecuatoriano, con limitado margen de maniobra, no se puede aplicar políticas pro cíclicas distorsionadas del tipo: coyuntura positiva, gasto desmedido, ninguna precaución para el futuro. Esto, más allá de que por la misma razón, por las distorsiones en el escenario global, ganar céntimas del PIB demanda, comparativamente a otros países, más recursos financieros y... ¡más deuda! En cuanto a lo último, tampoco Ecuador es comparable o tiene la potencialidad de EE. UU., Noruega, España, como se ha sugerido. Esa visión es equívoca, pues la capacidad de pago y opciones de cada uno es largamente distinta.

En ambientes inestables y en aparatos productivos como el ecuatoriano, con limitado margen de maniobra, no se puede aplicar políticas pro cíclicas distorsionadas del tipo coyuntura positiva, gasto desmedido, ninguna precaución para el futuro.

De acuerdo a los datos oficiales, en 2017 el PIB crecerá en 1,4%. Lo explicaría la repentina y "potente recuperación" del cuarto trimestre 2016 (¿?) y el impacto del Acuerdo Multipartes ECU-UE, que haría que las exportaciones aumentaran significativamente. Desafortunadamente, no parece haber certezas sobre estas premisas... Que las exportaciones a la UE cambien la tendencia global, en tan poco

## **INFORME DE LA ADMINISTRACION.**

**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2016**

---

tiempo, no parece probable: en el mejor de los casos –si se aplicara una política comercial idónea, aún inexistente–, ese impacto se podría apreciar a mediano plazo. Esto, sin olvidar que esos acuerdos suponen reciprocidad: desmontadas las salvaguardias deberían normalmente aumentar las importaciones.

Para 2017 las proyecciones del FMI y del Banco Mundial son coincidentes: la economía continuaría cayendo. Según el FMI en -2,7%; según el BM en -2,9%. Solo la CEPAL estimaba que se observaría un crecimiento de 0,2 % en este año.

La mejor coyuntura económica experimentada por Ecuador, determinada hasta ahora esencialmente por factores externos, “pasó por la ventana”: ingresos por alrededor de 300.000 millones de dólares y una deuda de casi 50.000 millones, se agotaron ya, sin haberse –vista la difícil coyuntura– privilegiado y mantenido prioridades (salvo en el caso de cierta infraestructura), ni políticas que realmente pudieron transformar la matriz productiva del pasado. Esto, en buena medida, junto a una contraparte empresarial que no jugó un papel de catalizador crítico, que no asumió sus responsabilidades por el logro de cambios sostenibles, y que tuvo otra vez una visión focalizada en el corto plazo y en el interés corporativo (¿sin límite?).

La bonanza deja un país con una economía bajo riesgos, sin opciones de reactivación rápida, forzada a la búsqueda urgente de una renegociación de la deuda –eso se ha señalado oficialmente– y a un ajuste que hasta ahora, en plena campaña electoral, continúa, ese sí, en términos de propuestas, siendo de una extrema pobreza y

## **LA INDUSTRIAL DEL PAPEL TISSUE .**

### **INTRODUCCIÓN**

Acorde con la información del Global Sector Reporte al 2016, elaborado por Euler Hermes Economics Research, la industria del papel, mueve en el mundo alrededor de US\$ 1,27 billones, y tiene como principales actores a Estados Unidos, Brasil y China.

Los resultados del reporte registran una caída de 6,0% en la industria del papel durante el 2015 y proyectaron un resultado negativo para el 2016. Estas cifras se sustentan en el hecho que la producción de pulpa de papel y cartón enfrenta una reducción de la demanda a nivel mundial. Durante el 2015, muchas regiones afrontaron reducciones en su demanda, especialmente China (-2,0%) y Brasil (-2,5%). En cuanto a la fabricación de papel, la situación es similar. Asia, quien

## **INFORME DE LA ADMINISTRACION.**

**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2016**

---

participa con el 45% del total de la demanda de papel y cartón, apenas puede compensar la débil demanda de Europa y la menor demanda de América Latina.

La situación en Europa es más desafiante producto del fortalecimiento del dólar, que afecta principalmente a los importadores de pulpa para papel y cartón, y también a la creciente competencia de dispositivos digitales que en algunos casos ha conducido al cierre de plantas.

En este contexto, la industria del papel enfrenta algunas debilidades, destacando la alta sensibilidad de los precios de pulpa para papel y cartón y la creciente competencia de dispositivos digitales. Por otro lado, la industria puede aprovechar algunas oportunidades que presenta el mercado: demanda por materiales empacados (para la manufactura), nuevas oportunidades de mercados por la creciente clase media en mercados emergentes y la creciente demanda de productos para la higiene (papel tipo tisúes, que al 2015 fue uno de los subsectores que mantiene un desempeño positivo).

En el Perú, la industria papelera la conforman en mayor parte empresas orientados a la fabricación de productos manufacturados de papel y productos editoriales. Según el último Censo Nacional de Establecimientos Manufactureros, las empresas relacionadas a la industria del papel son 9 801, de las cuales 477 están orientadas a la fabricación de papel y productos de papel y 9 324 operan en actividades de edición, impresión.

Por ubicación geográfica, Lima concentra al 61,3% del total de empresas relacionadas a la industria del papel. Le sigue Arequipa con el 5,1%, La Libertad con el 4,0%, Piura (3,3%) y Junín (3,2%), entre otros.

En el Ecuador, destacan el papel y cartón sin estucar y el estucado. El primer grupo se encuentra conformado principalmente por cartón testliner y papel y cartón corrugado.

## IFORME DE LA ADMINISTRACION.

### Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2016

El segundo grupo, lo conforman en mayor proporción el papel recubierto con polietileno, papel laminado para envasado y empaques flexibles. En cuanto a la elaboración de productos editoriales, destaca la producción de directorios de negocios y catálogos de reconocidas marcas de productos de belleza. La industria papelera también destaca por la fabricación de productos tisúes (papel higiénico y toalla) y sacos para envasado de cemento.

En cuanto al desempeño de la industria papelera, la fabricación de productos de papel y cartón, medido por el Índice de Producción Manufacturera, ha sido creciente, debido en mayor

parte por la producción de productos de higiene (pañales, servilletas y papel higiénico principalmente). Sin embargo, si se observa el monto importado de maquinarias y equipos

utilizados en la industria papelera, se verifican menores compras en el mercado externo para los años 2014 y 2015. Junto a este hecho, se observa también una reducción de la demanda externa, tanto para el 2015 como para los dos primeros meses de 2016.

#### TIPOS Detallado

Papel y cartón sin estucar Cartón testliner, cartón y papel corrugado medio Papel y cartón estucado

Papel recubierto con polietileno, papel laminado para envasado y empaques flexibles

Productos editoriales Directorios, libros, folletos y catálogos.

Productos tisúes Papel higiénico y toalla

Cajas, bolsas y sacos Bolsas para cemento y cajas plegadizas

#### Cadena productiva

Una cadena productiva, es un sistema que agrupa a actores económicos interrelacionados por el mercado y que participan articuladamente en actividades que generan valor alrededor de un bien o servicio. Incluye las fases de provisión de insumos, producción, conservación, transformación, distribución, comercialización y consumo tanto en mercado interno como externo.

En cuanto a la cadena productiva de productos de la celulosa y papel, esta comprende desde la producción de pulpa para papel y cartón a partir de madera o bagazo de caña hasta la producción de papel y producción de imprentas y editoriales.

La cadena inicia con la explotación de la madera, desechos de papel o cartón y del bagazo de caña de azúcar, insumos primarios para la elaboración de pulpa para papel y cartón. Estos insumos son mezclados con químicos y trabajados bajo presión para

**IFORME DE LA ADMINISTRACION.****Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2016**

obtener como resultado la pulpa para papel y cartón sin blanquear. Posteriormente, el material obtenido requiere un proceso de blanqueado, en el cual se utilizan principalmente peróxido de hidrógeno y/o dióxido de cloro.

A continuación, la industria papelera utiliza la pulpa para la fabricación de diversos productos de papel y cartón, entre los que destacan papeles y cartones para la imprenta y escritura, papeles y cartones especializados, empaques (bolsas, sacos y cajas), papel para uso doméstico e industrial y papeles del tipo tisúes (papel higiénico y servilletas).

Destaca que la producción tanto de productos de papel y productos editoriales, está destinada en mayor parte al mercado interno. En específico, el 95,6% de la producción de papel y cartón está destinado al mercado interno (67,2% a la demanda intermedia y 28,4% a la demanda de productos finales) y el restante 4,4% se exporta a países de América Latina, principalmente Chile, Colombia y Ecuador. En cuanto a los productos de actividades de impresión, la situación es similar. El 99,5% se destina al mercado nacional, básicamente a la demanda de bienes intermedios (97,8%).

El proceso productivo de la industria del papel involucra cinco etapas principales: (1) Preparación de la materia prima fibrosa, (2) Manufactura de la pulpa, (3) Procesamiento de la pulpa, (4) Blanqueo y (5) Producción de papel y/o cartón. El Gráfico N° 6 detalla estas etapas.

En la preparación de la materia prima fibrosa, se realiza la recepción de materiales

Nuevos y grandes proyectos se están poniendo en marcha en la industria mundial de la celulosa. La oferta aumenta y está generando un desequilibrio respecto a la demanda, aunque esta sigue y seguirá en aumento, independiente de los vaivenes económicos internacionales; principalmente, por la estabilidad que otorgan los requerimientos de papel.

Considerando un mercado internacional altamente competitivo, marcado por el ingreso de nuevos proyectos con altos niveles de producción y precios que en el último tiempo han tendido a la baja, reducir costos parece ser la opción para que los grandes fabricantes se mantengan en el lugar que siempre han tenido. En el caso de Chile, las empresas son CMPC y Arauco.

"Estas compañías chilenas son actores muy importantes y hoy están dentro del top 5 en suministradores de celulosa en el mercado global. Luego de la puesta en marcha de Guaíba II, de CMPC, y Montes del Plata, de Arauco, tienen una capacidad instalada de 4.100.000 y 3.900.000 de toneladas respectivamente. Incluso con los nuevos proyectos que vienen seguirán siendo compañías muy relevantes para el sector"

**IFORME DE LA ADMINISTRACION.****Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2016**

---

Por su parte, Fernando Raga, presidente de la Corporación Chilena de la Madera (Corma) señala que la participación de Chile en la producción de celulosa, basado en la producción local, es cercana al 8%, aunque al considerar también la producción de las compañías nacionales en otros países la participación sube a 11%. "Esta participación va disminuyendo, en la medida que se han ido incorporando grandes proyectos fuera de Chile".

Estos nuevos proyectos tienen relación con plantas tanto de fibra larga como fibra corta. "Hay una gran capacidad instalada que se agregará durante este año, lo que impulsará una baja en los precios en estos mercados, que se hará evidente en la segunda mitad de este año. Hay cuatro proyectos importantes en fibra larga: uno en Brasil, dos en Estados Unidos, uno en Suecia y uno que aparentemente ha sido postergado en Bielorrusia. Entre los proyectos de fibra corta la Asia Pulp and Paper iniciará la producción comercial en su nueva planta en Indonesia en el cuarto trimestre,

agregando al menos 2.000.000 de toneladas de capacidad instalada en esa celulosa", explica Kurt Schaefer, vicepresidente de pulpa y papel en la consultora norteamericana RISI.

**Precios a la baja**

Considerando este escenario, Marcelo Catalán, jefe del área Equity Research de Bci, estima que los precios estarán en torno a los US\$680 la tonelada de fibra corta, mientras que la fibra larga podría estar entre US\$810 a US\$820 hasta fin de año.

Sin embargo, desde el Instituto Forestal (Informe) hacen un análisis de acuerdo a los precios de exportación con una frecuencia mensual, basándose entre enero 2009 y mayo de 2016. "En el caso de la pulpa blanqueada de Pino radiata, el precio ha tenido caídas desde agosto de 2015 y a partir de abril ha tenido un precio estable en torno a los US\$553/ton.

Según los datos actuales los precios debieran comenzar a recuperarse para llegar a niveles mayores a US\$570/ton en diciembre de este año, y continuar esta tendencia durante 2017 de no haber grandes cambios en el mercado internacional", afirma Fernando Rosselot, director ejecutivo de Informe.

Rosselot agrega, respecto a la pulpa blanqueada de eucaliptus, fibra corta, que "los precios de exportación muestran una caída importante en lo que va del año, entre enero y mayo, de aproximadamente US\$100/ton. De continuar la tendencia actual de los precios es de esperar que exista una recuperación parcial de esta caída a diciembre de 2016, alcanzando precios superiores a US\$470/ton. Sin embargo, esta tendencia

## **IFORME DE LA ADMINISTRACION.**

### **Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2016**

---

no permitirá recuperar lo perdido de aquí a un año, por lo que debiéramos esperar precios por bajo los niveles de enero de 2016”.

Por su parte, Fernando Raga comenta que “Los incrementos de oferta son bruscos y normalmente generan turbulencias de corto plazo hasta que son absorbidos por el mercado. También sucede que los nuevos proyectos se han concentrado en fibra corta, cuya demanda es la que más crece, pero pese a eso han debilitado más sus precios”.

Agrega que las nuevas iniciativas están en países como Brasil, “con mejores costos por economías de escala y abastecimiento de la fracción más antigua de plantas de celulosa existentes en el Hemisferio Norte. En la medida que las nuevas ofertas sean compensadas por mayor demanda y reducción de oferta de plantas antiguas, debería producirse un equilibrio en los precios”.

#### **La oferta sobrepasará a la demanda**

De acuerdo a Andrew McCarthy, el mercado de la celulosa estará presionado por lo menos hasta fines de 2017, principalmente debido a que “vemos importantes adiciones de capacidad durante el periodo 2016-2018, en particular en la celulosa de fibra corta, las cuáles superarán el crecimiento de la demanda”, afirma el especialista.

Respecto a la demanda, Kurt Scheffer explica que esta es más estable en el mercado de la celulosa que en el del cobre, el acero y el hierro, entre otros.

Muchos de ellos se usan en proyectos de construcción de inversión, que son los sectores más variables en casi todas las economías. “El consumo de papel es mucho más estable frente a una situación de volatilidad económica. Por ejemplo, el consumo doméstico del papel tisúes, incluyendo el uso facial y de toilette no se ven muy afectados por los booms o caídas del mercado en la mayoría de los países”.

En esto coincide Andrew McCarthy. “El consumo de papel tisúes debería ser un impulsador muy importante para el crecimiento del futuro, especialmente en los mercados emergentes, donde el consumo per cápita sigue siendo relativamente bajo, en comparación con los países desarrollados”.

La demanda tanto por celulosa de fibra corta como fibra larga, señala Kurt, seguirá creciendo en 2016, incluso en China. “Los requerimientos de celulosa debieran crecer entre un 2% y un 3% el presente año. De este modo se podría decir que el comportamiento de la demanda es bastante bueno, a pesar de una situación económica general más bien poco auspiciosa”.

**IFORME DE LA ADMINISTRACION.****Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2016**

---

El vicepresidente de pulpa y papel explica que el incremento de la oferta que viene efectivamente, sobrepasará el crecimiento de la demanda en la segunda mitad del año, "y así disipará un segundo round de declinación de precios. Eso a su vez detonará cierres adicionales de plantas de celulosa".

Al respecto, Fernando Raga asegura que el precio ha estado debilitado por un desequilibrio debido a la nueva oferta, una demanda débil y demora en los cierres de capacidad de plantas de alto costo. "La devaluación de monedas locales, como la de Brasil, dio espacio para reducciones de costos, especialmente en fibra corta, donde el impacto ha sido cercano al 20%. A esto se ha sumado últimamente el efecto del Brexit, que produce incertidumbre y esto induce a posiciones conservadoras de los clientes y contracciones de la demanda".

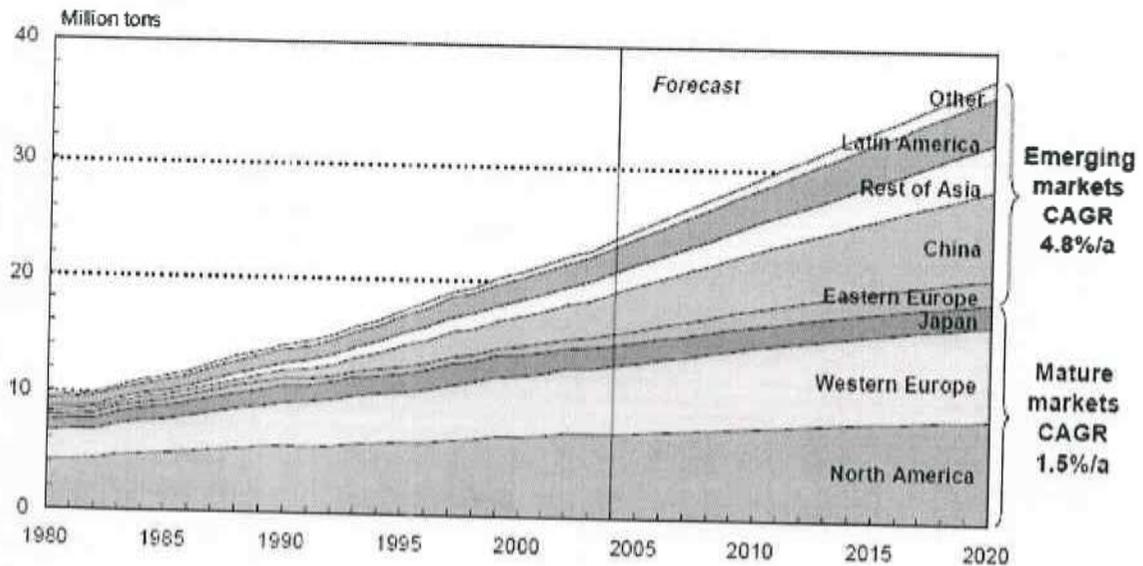
Según datos de RISI, el mercado de la celulosa alcanzará un volumen de alrededor de 65.000.000 de toneladas en 2016. "De este modo el papel es un driver (elemento) clave. La celulosa fluff es un mercado de 6.000.000 de toneladas anuales y la mayor parte de ella va a la fabricación de productos absorbentes, como pañales. Esta es una porción del mercado que crece en forma estable, en promedio como un 3,5% anual. En resumen, el consumo total en el mercado de las celulosa o pulpas de madera, debiera continuar creciendo a tasas algo mayores que las modestas, en la medida que la economía china siga siendo saludable, aun teniendo en consideración los problemas de mercado en los papeles de imprenta y escribir".

De acuerdo a como está el escenario, las empresas productoras están intentando reducir sus costos y, en ese sentido, Kurt Scheffer dice que las plantas "debieran encontrar los modos de aumentar su capacidad de producción con inversiones incrementales o con renovaciones significativas. También los productores deberán ser cautelosos al evaluar su posición de costos y determinar lo que les da una ventaja competitiva en el mercado o qué podrían hacer para crearla"

**IFORME DE LA ADMINISTRACION.**

**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2016**

*World demand for tissue paper is forecast to grow from 24 million tons in 2004 to over 37 million tons by the year 2020 (average growth 2.9%/a). Nearly 75% of the incremental growth through 2020 will come from regions outside North America, Western Europe and Japan.*



	<b>Tissue consumption in million tone</b>	<b>Kg/capita</b>
1980	9,7	2,1
1990	14,2	2,7
2000	20,8	3,4
2010	30-32	4,4
2020	37-40	5,1
<b>Growth %/a</b>	<b>3,4 – 3,6</b>	<b>2,2</b>

**IFORME DE LA ADMINISTRACION.**

**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2016**

Country/Region	Tissue Demand - 1,000 tonnes -								Growth Rate - % / a -		Volume Growth -1,000 t-
	2001	2006	2007	2008	2009	2011	2013	2018	'01-'08	'08-'18	'08-'18
Argentina	183	232	259	266	257	288	315	383	5.5	3.7	117
Brazil	592	768	818	852	868	948	1025	1272	5.3	4.1	420
Chile	112	140	149	160	162	180	198	240	5.2	4.1	80
Colombia	125	145	153	180	183	200	222	283	5.3	4.6	103
Costa Rica	22	39	37	40	38	45	51	63	8.9	4.6	23
Dominican Republic	17	16	17	20	18	23	26	35	2.3	5.8	15
Ecuador	33	45	40	48	47	51	57	72	5.5	4.1	24
El Salvador	17	28	32	32	32	36	40	51	9.5	4.8	19
Guatemala	32	53	56	59	61	68	74	90	9.1	4.3	31
Mexico	670	883	882	889	930	1022	1106	1348	4.1	4.3	459
Nicaragua	5	17	15	15	16	20	24	35	17.0	8.8	20
Panamá	22	27	28	29	30	34	37	45	4.0	4.5	16
Peru	49	86	95	101	105	123	137	176	10.9	5.7	75
Uruguay	18	17	18	20	23	25	29	37	1.5	6.3	17
Venezuela	146	171	185	184	190	210	228	280	3.4	4.3	96
Other Latin America*	81	105	111	120	119	142	159	206	5.8	5.6	86
<b>Total</b>	<b>2,124</b>	<b>2,772</b>	<b>2,895</b>	<b>3,015</b>	<b>3,079</b>	<b>3,415</b>	<b>3,728</b>	<b>4,616</b>	<b>5.1</b>	<b>4.4</b>	<b>1,601</b>

\*Antigua & Barbuda, Aruba, Bahamas, Barbados, Belize, Bermuda, Bolivia, Cuba, Dominica, French Guyana, Grenada, Guadeloupe, Guyana, Haiti, Honduras, Jamaica, Martinique, Netherlands Antilles, Paraguay, Saint Lucia, Saint Vincent & the Grenadines, Suriname, Trinidad & Tobago, Virgin Islands

**Mercado Ecuatoriano.**

Tamaño del mercado en 2016, 64.000 ton per year, principales participantes, SCA Familia (productor), Kimberly Clark, CMPC Protisa, Importadores otros locales, producción Local 31.000 ton.

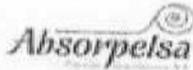
Estamos claramente frente a un escenario en el cual la opción de tomar una posición en el Ecuador se ve como una oportunidad estratégica de primer orden ya que hay una demanda atendida por importaciones de 23.000 ton y el costo del flete en estos productos los hace un no transable.

Desde el punto de vista de las materias primas, se genera en el país, parte de la materia prima que queda sin destino y el resto se puede conseguir en Perú, USA, celulosas.

**IFORME DE LA ADMINISTRACION.**

**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2016**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
<b>TISSUE APP CONSUMPT</b>	49	51.0	54.0	55.9	57.9	60.8	62.6	64.8	67.0	69.4	71.8	74.3	76.9	79.6	82.4	85.3
EXPORT	2	1	2	4	4	4	4	4	4							
TOTAL ECUADOR	47.0	50.0	52.0	51.9	53.9	56.8	58.6	60.8	63.0	69.4	71.8	74.3	76.9	79.6	82.4	85.3
<b>LOCAL PRODUCTION</b>																
FAMILIA	14	14	14	18	20	22	23	34	35	36	37	38	39	40	41	42
FAVALLE	2	2	2	2	2	2	2	3	3	3	3	3	3	3	3	3
IMPAECSA					7	8	11	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ABSORPELSA	1	1	1	1	1.5	1.5	1.5	2	1	4	5	6	6	6	6	6
OTROS									0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
TOTAL CAPACITY ECUADOR	17	17	17	21	30.5	33.5	37.5	39	41.5	43.5	45.5	47.5	48.5	49.5	50.5	51.5
Importaciones					27.8	25	22	20								
CAPACITY DEFICIT	-30.0	-33.0	-35.0	-30.9	-23.4	-23.3	-21.1	-21.8	-21.5	-25.9	-26.3	-26.8	-28.4	-30.1	-31.9	-33.8



**COMPARATIVO ANUAL DE VENTAS 2013-2017 (TON-DOLARES)**

ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	TOTALES	
TONELAJES													
2013	93	35	40	53	49	59	61	95	139	129	94	87	885
2014	200	70	48	73	101	108	109	114	163	155	126	79	1,225
2015	312	71	139	189	188	82	149	120	160	94	138	99	1,407
2016	139	129	97	128	139	143	97	127	161	112	130	101	1,460
2017	106	150	213										969
DOLARES													
2013	302,000	150,822	79,852	200,400	86,240	87,172	225,170	161,885	207,142	173,070	204,054	100,188	1,490,374
2014	569,324	150,177	100,216	155,618	200,188	200,104	187,084	184,122	275,037	197,882	177,520	101,393	2,070,823
2015	200,810	155,372	284,079	284,901	257,892	189,018	247,057	200,498	267,305	159,010	200,848	150,041	2,540,883
2016	209,631	211,880	178,767	240,801	211,138	250,282	170,600	210,529	270,844	211,200	223,100	172,829	2,575,753
2017	271,150	301,830	336,261										912,343

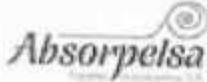
**IFORME DE LA ADMINISTRACION.**

**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2016**

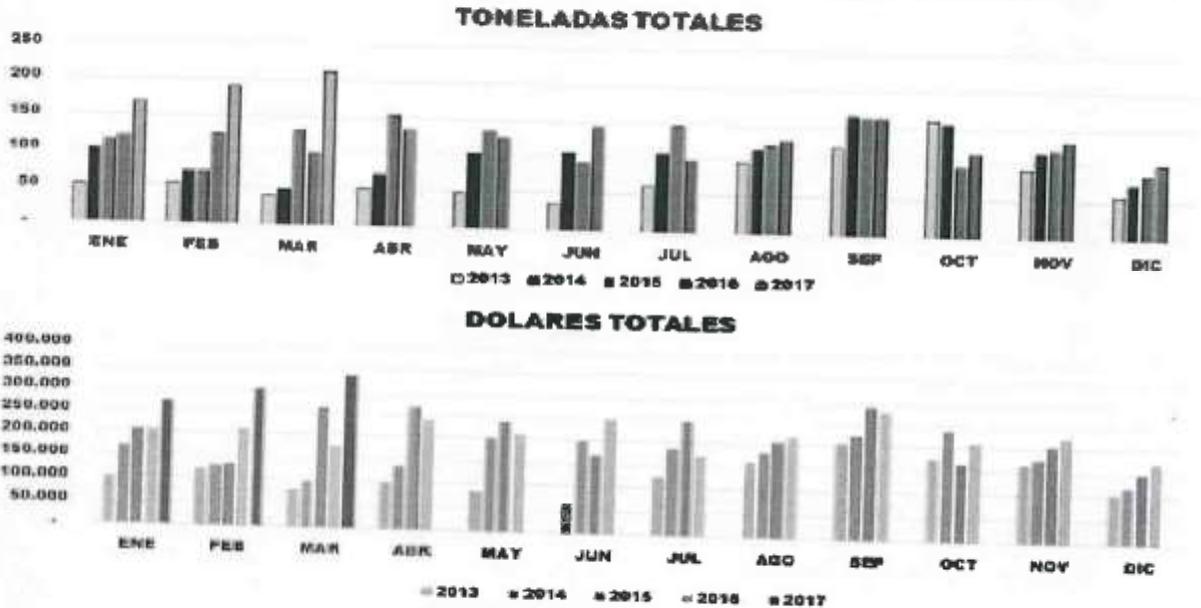
**VENTAS ANUALES DEL 2015 VS. 2016**

**VENTAS ABSORPELSA 2014-2015-2016**

DETALLE	Enero -diciembre 2014		Enero -diciembre 2015		Enero -diciembre 2016	
	PROD. 'M	VALOR	PROD. 'M	VALOR	PROD. 'M	VALOR
PRODUCTO TERMINADO	1.097	2.020.855,51	1.376	2.541.386,93	1.481	2.566.205,98
CONVERTIDORA ABSORPEL	754	1.447.386,66	759	1.614.473,23	843	1.655.672,65
BLANCO	11	26.708,63	11	25.476,24	9	22.037,56
BOUQUET	137	220.397,25	110	217.690,26	78	123.680,83
CAMPEON	14	27.127,81	22	39.190,58	8	11.922,96
INSTITUCIONAL	397	740.644,05	383	843.511,20	489	969.218,00
LIMPION	60	133.295,39	84	174.403,59	125	247.834,28
MATERIAL DE SEGUNDA	24	30.141,02	15	19.010,08	21	22.971,61
NATURAL	20	47.506,31	26	55.685,46	26	57.752,79
SANTA MARIA	88	213.313,22	103	228.665,22	85	197.232,63
STAR	3	8.252,98	6	10.840,60	0	323,40
PRODUCTOS DE PUNTO DE VENTA					1	1.592,20
PRODUCTOS DE PUNTO DE VENTA GUAYAS					1	1.106,39
REBOBINADORA TISSUE	343	573.468,85	617	926.913,70	638	910.533,33



**GRÁFICO COMPARATIVO DE VENTAS 2013-2017 (TON-DOLARES)**

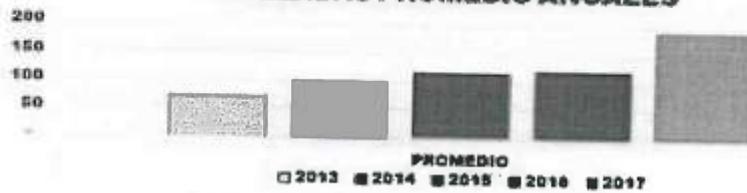




**PROMEDIO ANUAL DE VENTAS 2013-2017 (TON-DOLARES)**

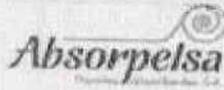
PROMEDIO		PROMEDIO	
TONELADAS		DOLARES	
2013	72	2013	124,984
2014	102	2014	172,569
2015	118	2015	211,722
2016	122	2016	214,646
2017	190	2017	304,414

**TONELADAS PROMEDIO ANUALES**



**DOLARES PROMEDIO ANUALES**



**IFORME DE LA ADMINISTRACION.****Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2016****Papeles Higiénicos para uso  
institucional industrial y del hogar****Marcas propias**

- Papel blanco, pre corte, doble hoja con la suavidad del aloe vera y suavemente aromatizado.
- Comercialización en los principales supermercados del país, Supermaxi, KIW, Coral.

**Marcas privadas**

- Proveedor de la marca institucional de supermercado Santa María.
- Producto para uso institucional (rollo individual de 180 m y 240 m) para hospitales, restaurantes, empresas, hoteles, etc.

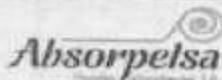
**Bobinas de papel**

- En base a la demanda, Absorpelsa también puede abastecer con bobinas de papel a convertidores locales.
- Convertidores comercializan el papel higiénico bajo sus propias marcas.



**IFORME DE LA ADMINISTRACION.**

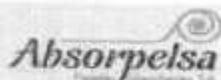
**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2016**



**Papel Doméstico**



SEGMENTO	MARCA PRINCIPAL	SUBMARCA	METROS	UNIDAD DE VENTA	GRAMAJE	BLANQUEZA	ALTO	DIAMETRO	CORE	PESO	OPACIDAD	EMBOSADO
PAPEL DOMÉSTICO	BOUQUET	Bouquet	32	12	33 G/M <sup>2</sup>	70%	85 mm	230 mm	50 mm	220	16%	Doble
PAPEL DOMÉSTICO	BOUQUET	Bouquet	32	4	33 G/M <sup>2</sup>	70%	85 mm	230 mm	50 mm	300	16%	Doble
PAPEL DOMÉSTICO	BOUQUET	Sensoxams	18	4	33 G/M <sup>2</sup>	70%	85 mm	235 mm	50 mm	220	16%	Doble
SEGMENTO	MARCA PRINCIPAL	SUBMARCA	NÚMERO DE HOJAS	UNIDAD DE VENTA	GRAMAJE	BLANQUEZA	ALTO	LONGITUD	COMPRIDO	PESO	OPACIDAD	EMBOSADO
DOMÉSTICO (SOPALLETAL)	BOUQUET	Sensoxams	150	1	22 G/M <sup>2</sup>	Blanco/Natural	21 cm	24 cm	CUADRADOS	270-280	16%	Doble
SEGMENTO	MARCA PRINCIPAL	SUBMARCA	METROS	UNIDAD DE VENTA	GRAMAJE	BLANQUEZA	ALTO	DIAMETRO	CORE	PESO	OPACIDAD	EMBOSADO
DOMÉSTICO (TORGAN)	BOUQUET	Sensoxams	30	24	33 G/M <sup>2</sup>	Blanco	39 cm	33 cm	30 mm	200	16%	Doble
DOMÉSTICO (TORGAN INNOVATI)	BOUQUET	Sensoxams	30	24	33 G/M <sup>2</sup>	Blanco	39 cm	33 cm	30 mm	200	16%	Doble



**Papel Institucional**



SEGMENTO	MARCA PRINCIPAL	SUBMARCA	METROS	UNIDAD DE VENTA	GRAMAJE	BLANQUEZA	ALTO	DIAMETRO	CORE	PESO	OPACIDAD	EMBOSADO
PAPEL INSTITUCIONAL	BOUQUET		140 metros	120	58 G/M <sup>2</sup>	70%	95 mm	330 mm	50 mm	581	16%	Doble
PAPEL INSTITUCIONAL	BOUQUET		240 metros	240	58 G/M <sup>2</sup>	70%	95 mm	290 mm	50 mm	622	16%	Doble
SEGMENTO	MARCA PRINCIPAL	SUBMARCA	HOJAS	UNIDAD DE VENTA	GRAMAJE	BLANQUEZA	ANCHO	LARGO	COMPRIDO	PESO	OPACIDAD	EMBOSADO
TORCAL 2 (ORGAN)	BOUQUET	Sensoxams	150	3	40 G/M <sup>2</sup>	Blanco	22	22.5	Puntos	458	18%	Doble
TORCAL 2 (NATURAL)	BOUQUET	Sensoxams	150	3	30 G/M <sup>2</sup>	Blanco	22	22.5	Puntos	275	18%	Individual



**IFORME DE LA ADMINISTRACION.**

**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2016**



**Papel de uso industrial**



SEGMENTO	MARCA PRINCIPAL	SUBMARCA	METROS	UNIDAD DE VENTA	GRAMAJE	COLOR	ALTO	DIAMETRO	CORE	RESO	CADAVOC	EMBOSADO
PAPEL INDUSTRIAL	YASUNI	YASUNI	100 mtrs	1	32 gr/M2	KRAFT NATURAL	195 mm	120 mm	50 mm	4500	10%	no
PAPEL INDUSTRIAL	YASUNI	YASUNI	150 mtrs	1	33 gr/M2	NATURAL	195 mm	180 mm	50 mm	1171.66 Gr	10%	no
PAPEL INDUSTRIAL	YASUNI	YASUNI	300 mtrs	1	34 gr/M2	NATURAL	195 mm	235 mm	80 mm	2950 Gr	10%	no
PAPEL INDUSTRIAL	YASUNI	YASUNI	400 mtrs	1	35 gr/M2	NATURAL	195 mm	290 mm	50 mm	4350	10%	no

**UTILIDADES DEL LIMPIÓN INDUSTRIAL:**

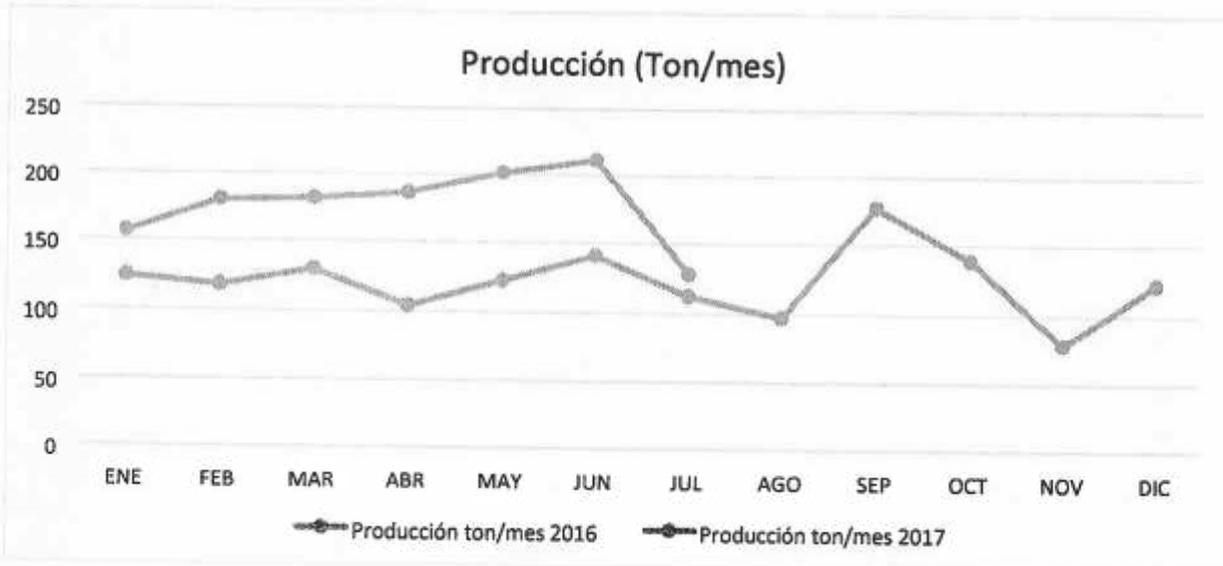
- \* Limpieza de cualquier tipo de superficie en seco
- \* Limpieza y absorción de cualquier tipo de líquidos

**USOS DEL LIMPIÓN INDUSTRIAL:**

- \* Restaurantes, Panaderías, Centros de Estética y Belleza, Mecánicas, Centros de Salud, Veterinarias, Pets Shop Etc.



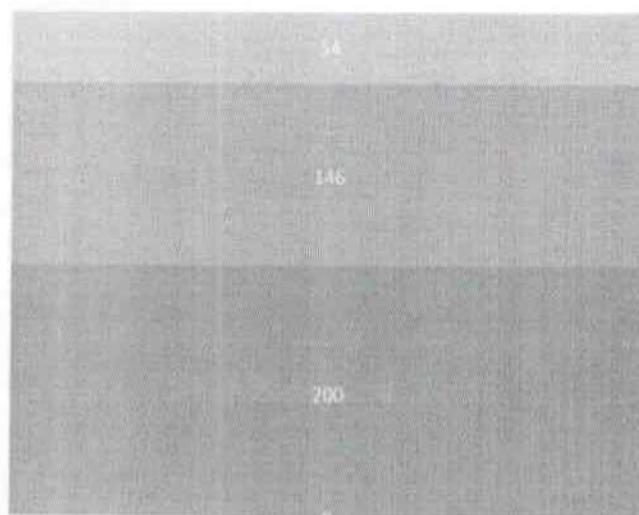
**PRODUCCION.**



**IFORME DE LA ADMINISTRACION.**

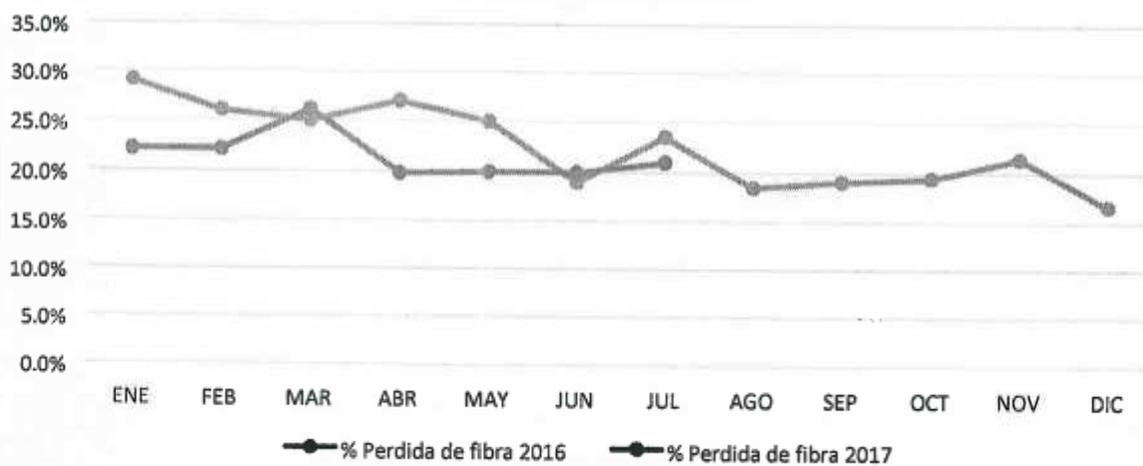
**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2016**

**MAQUINA PAPELERA**



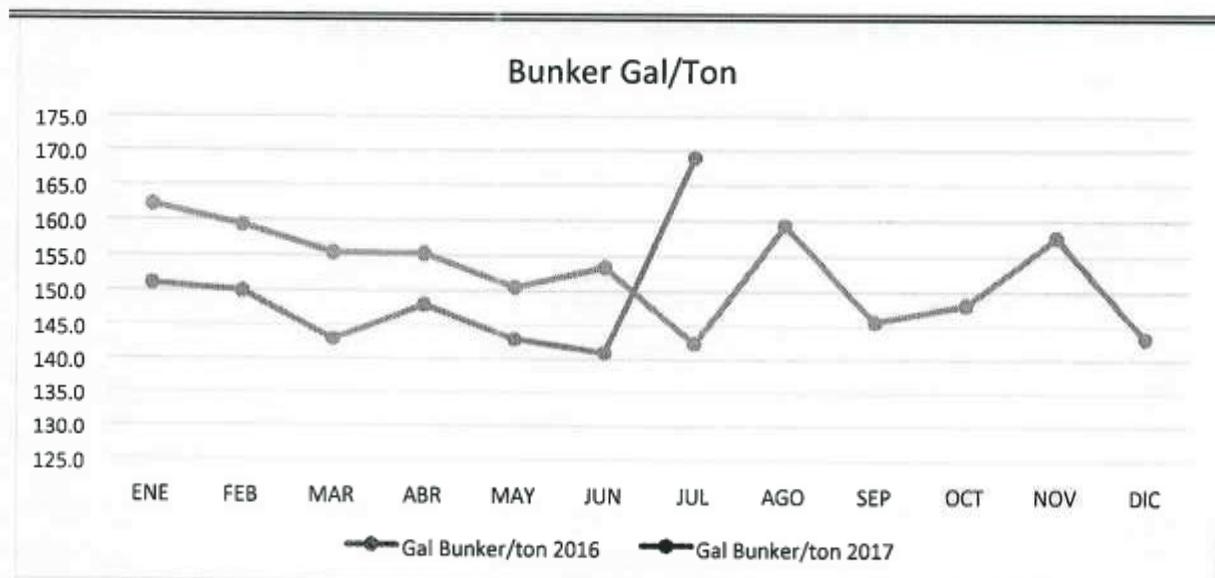
MP  
■ Cap. Ton/mes ■ Ventas ■ Disponible

**% de Perdida de Fibra**



**IFORME DE LA ADMINISTRACION.**

**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2016**



EQUIPO	INVERSIÓN	RETORNO
Pulper y Pera de vaciado	85.000 USd	Reducción de pérdida de fibra en 2%. 65.000usd/año. Con 200 Ton/mes En energía por reducción de tiempo 15.000usd/año.
Equipos de Limpieza: • High Density Cleaner • Canastillas • Low density cleaner	• 15.000 Usd • 10.000 Usd • 11.000 usd exwork China	Reducción de NC y desperdicio en conversión- 50.000usd/año 7 a 4% de desperdicio
Hood Dryer Press suction Roller	81.000 exwork China 31.000 exwork China	Incremento de Capacidad a 300Ton/mes. 315usd/ton (150 Ton/mes) 118usd/ton (300Ton/mes)
Convertidora automática: • Mecánica • Electrónica	• 8.000 USd • 26.000 USd	Producir conversión domestica promedio 1 ton/mes a 80Ton/mes
Autonomía de suministro eléctrico	80.000 usd.	150-200 usd/ton

**IFORME DE LA ADMINISTRACION.**

**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2016**

**ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 2016**

A continuación, se presentan las cifras auditadas del Estado de Situación Financiera al 31 de diciembre de 2016:

**ACTIVOS.**

SubGrupo							
Subcuentas	Electivo y equivalentes de efectivo	Banco locales	52.929	10.512	(42.418)	-80,14%	0,32%
		Caja	-	24	24	-	0,00%
31-12-2016							31-12-2015
Variación	Activos Financieros	Cuentas locales	278.215	379.621	101.406	36,45%	11,54%
		Otras cuentas por cobrar	1.461	129.106	127.645	8737,17%	3,93%
		Relacionadas	1.069	11.518	10.449	977,39%	0,35%
		Provisión Incobrables	(33.938)	(29.254)	4.684	-13,80%	-0,89%
Representación	Inventarios	Materia prima y materiales	174.700	177.649	2.869	1,64%	5,40%
		Productos Terminados	86.529	104.102	17.573	20,31%	3,17%
		Mercadería en tránsito	23.550	13.393	(10.156)	-43,13%	0,41%
Activo	Activos por impuestos corrientes	Impuesto al valor Agregado IVA	24.590	20.670	(3.921)	-15,94%	0,63%
		Retención en la fuente impuesto a la renta	11.767	-	(11.767)	-100,00%	0,00%
		Retención en la fuente IVA	-	4.246	4.246	-	0,13%
		Anticipo Impuesto a la renta	-	32	32	-	0,00%
Servicios pagados por anticipado	Anticipo proveedores	Seguros pagados por anticipado	11.935	51.538	39.604	331,84%	1,37%
		Seguros pagados por anticipado	6.247	6.898	651	10,42%	0,21%
Propiedad, planta y equipo	Propiedad, planta y equipo			84.242	3,58%		
		Maquinaria, equipos y otros	2.364.711	2.448.959			74,47%
		Muebles y Enseres	58.279	59.679	1.400	2,40%	1,81%
		Equipos de computación	50.943	60.093	9.150	17,96%	1,83%
		Vehículos	33.336	-	(33.336)	-100,00%	0,00%
		Maquinaria en montaje	64.942	-	(64.942)	-100,00%	0,00%
						<b>Total Activo</b>	
						3.068.424	
						3.268.456	
						220.032 7,17%	

**IFORME DE LA ADMINISTRACION.**

**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2016**

	Depreciación acumulada	(225.142)	(263.639)	(38.498)	17,10%	-8,02%
	Otros activos no corrientes				1,68%	
	Fábrica	165.880	168.670	2.790		5,13%
	Amortización acumulada Edificios	(83.659)	(108.599)	(24.940)	29,81%	-3,30%
	Otros		43.245	43.245		1,32%

**PASIVOS.**

Subgrupo	Obligaciones corrientes con instituciones financieras	Factoring					
Subcuentas			(38.598)	38.598	-100,00%	0,00%	
31-12-2016	Pasivos Financieros	Prestamos		(499.556)	(499.556)		28,60%
Variación		Proveedores locales	(400.486)	(378.096)	21.791	-5,44%	21,68%
		Relacionadas por pagar		(164.536)	(164.536)		9,42%
		Proveedores exterior	(49.572)	(13.142)	36.430	-73,49%	0,75%
		Anticipo clientes		(2.330)	(2.330)		0,13%
Representación		Otros	(476)	476	-100,00%	0,00%	
	Pasivos por impuestos corrientes	Impuestos a pagar		(65.234)	(65.234)		3,73%
		Impuesto a la Renta Cla.	(7.193)	(60.584)	(53.391)	742,29%	3,47%
		Iva por pagar	(24.434)	(20.578)	3.856	-15,78%	1,18%
		Retención en la fuente impuesto a la renta	(2.809)	(2.573)	236	-8,40%	0,15%
		Retención IVA	(2.988)	(2.026)	962	-32,19%	0,12%

31-12-2015

%

**IFORME DE LA ADMINISTRACION.**

**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2016**

							Total Pasivo
Otros pasivos corrientes	Aportes y Préstamos less	(40.371)	(215.028)	(174.656)	432,54%	12,31%	(980.791)
	Provisiones	(288.452)	(71.596)	116.856	-62,01%	4,20%	(1.746.873)
	Vacaciones	(16.388)	(30.478)	(14.090)	85,97%	1,74%	(766.172)
	Fondos de Reserva	(7.038)	(18.704)	(11.667)	165,78%	1,07%	
	Decimo Cuarto Sueldo	(5.295)	(5.167)	(872)	16,46%	0,35%	
	Decimo Tercer Sueldo	(2.000)	(2.314)	(314)	15,70%	0,18%	
	15% Participación trabajadores	(40.992)	-	40.992	-100,00%	0,00%	
Jubilación patronal e indemnizaciones	Indemnizaciones	(18.292)	(19.561)	(1.269)	6,94%	1,12%	
	Provisión jubilación patronal	(135.317)	(173.770)	(38.453)	28,42%	9,35%	

**PATRIMONIO.**

SubGrupo								
Subcuentas	Capital	Capital	(992.000)	(992.000)	-	0,00%	64,35%	31- 12- 2015
31- 12- 2016								
Variación	Reserva por valuación	Reserva por valuación	(795.030)	(795.030)	-	0,00%	45,73%	%
	Aportes futuras capitalizaciones	Aportes futuras capitalizaciones	(469.556)	-	469.556	-100,00%	0,00%	
Representación	Total Aportes futuras capitalizaciones	Resultados acumulados	(469.556)	155.446	76.584	97,11%	-10,08%	

Total Patrimonio (2.087.723) (1.541.583) 546.140 -26,16%

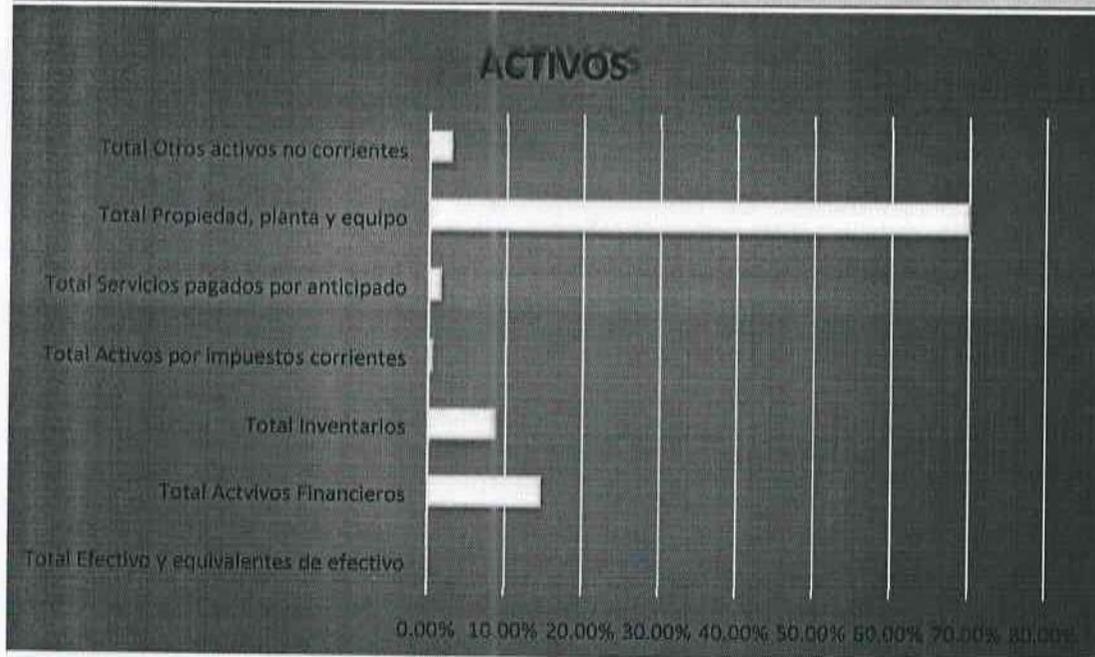
**IFORME DE LA ADMINISTRACION.**

**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2016**

**RESUMEN DE VARIACIONES.**

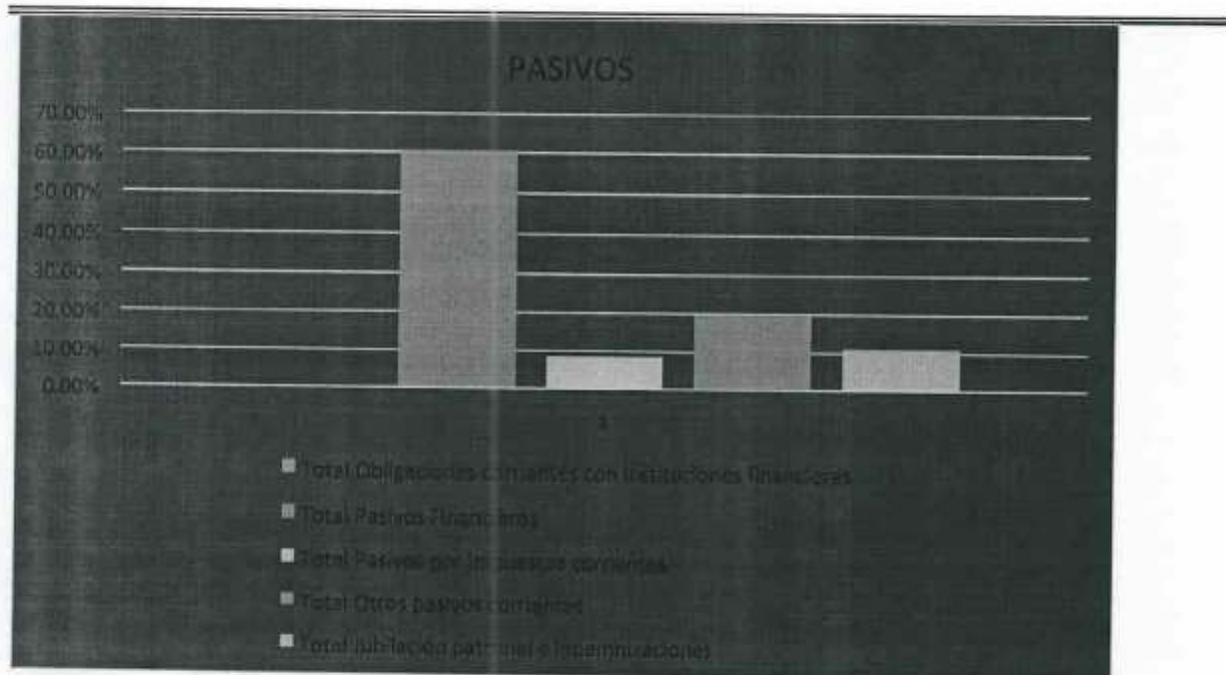
31-12-2015  
30-12-2016  
Variación  
Representación

	31-12-2015	31-12-2016	Variación	%	Representación
<b>Total Efectivo y equivalentes de efectivo</b>	52.929	10.736	(42.193)	80,09%	0,12%
<b>Total Activos Financieros</b>	246.402	490.994	244.594	98,94%	14,91%
<b>Total Inventarios</b>	284.850	295.144	10.295	3,61%	8,98%
<b>Total Activos por impuestos corrientes</b>	36.358	24.947	(11.410)	11,38%	0,76%
<b>Total Servicios pagados por anticipado</b>	10.181	58.436	48.255	221,40%	1,78%
<b>Total Propiedad, planta y equipo</b>	2.347.009	2.305.085	(41.924)	-1,79%	70,10%
<b>Total Otros activos no corrientes</b>	82.220	103.516	21.096	25,66%	3,14%
<b>Total Activo</b>	<b>3.068.424</b>	<b>3.288.456</b>	<b>220.032</b>	<b>7,17%</b>	<b>100,00%</b>
<b>SubGrupo</b>	<b>31-12-2015</b>	<b>31-12-2016</b>	<b>Variación</b>	<b>%</b>	<b>Representación</b>
<b>Total Obligaciones corrientes con instituciones financieras</b>	(18.594)	-	18.595	100,00%	0,20%
<b>Total Pasivos Financieros</b>	(450.535)	(1.098.260)	(607.725)	134,89%	60,58%
<b>Total Pasivos por impuestos corrientes</b>	(17.424)	(160.995)	(143.571)	803,47%	8,64%
<b>Total Otros pasivos corrientes</b>	(109.535)	(144.287)	(34.751)	14,56%	19,71%
<b>Total Jubilación patronal e indemnizaciones</b>	(153.600)	(193.331)	(39.731)	25,86%	11,07%
<b>Total Pasivo</b>	<b>(989.703)</b>	<b>(1.746.873)</b>	<b>(756.172)</b>	<b>76,12%</b>	<b>100,00%</b>
<b>SubGrupo</b>	<b>31-12-2015</b>	<b>31-12-2016</b>	<b>Variación</b>	<b>%</b>	<b>Representación</b>
<b>Total Capital</b>	(992.000)	(992.000)	-	0,00%	64,35%
<b>Total Reserva por valoración</b>	(705.030)	(705.030)	-	0,00%	45,71%
<b>Total Resultados acumulados</b>	78.802	155.446	469.556	100,00%	0,00%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>(2.067.228)</b>	<b>(1.541.583)</b>	<b>546.140</b>	<b>97,11%</b>	<b>10,00%</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>(3.068.424)</b>	<b>(3.288.456)</b>	<b>(220.032)</b>	<b>7,17%</b>	<b>100,00%</b>



**IFORME DE LA ADMINISTRACION.**

**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2016**



Las transacciones más relevantes del periodo económico han sido las siguientes:

**ASPECTOS FINANCIEROS**

Se mantiene transacciones con su relacionada Incasa, sus cuentas por cobrar al 2016 ascendieron a US\$. 83,096 por efecto de flujo de efectivo para cubrir costos y gastos de Incasa, durante el año 2015 se efectuaron ajustes entre las Compañías Relacionadas, el saldo quedó en cero. También existen cuentas por cobrar por venta de inventario.

La Compañía tuvo que contratar a experto en control ambiental, se han abierto proyectos en rediseño de sistema contra incendios, proyecto de tratamiento de aguas residuales, proyecto de desechos no peligrosos, proyecto de remediación ambiental, el efecto total al 31 de diciembre es de US\$. 30,833.

Se ha terminado de cancelar las obligaciones financieras.

Por efectos de presentación de cifras auditadas, los auditores independientes han reclasificado los aportes por futuras capitalizaciones a los pasivos corrientes, la razón se debe a que los valores en el patrimonio no han sido capitalizados, de ello, la Superintendencia solicita que éstos valores sean capitalizados en un año, por lo cual se recomienda a la Compañía que regularice este tema, caso contrario debe quedarse en las cuentas del pasivo, el monto asciende a US\$. 469,556.

## **IFORME DE LA ADMINISTRACION.**

### **Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2016**

---

#### **ASPECTOS TRIBUTARIOS**

El Servicio de Rentas Internas a través de ejecución de coactiva No. DZ9-COBUAPC1600000063 de fecha diciembre 13 de 2016, las deudas por declaraciones no pagadas por un monto de US\$. 68,874 incluidos intereses.

Al término del año 2015, el saldo de Impuesto a la Renta ascendía a US\$. 7,193, sin embargo con notificación de marzo 8 de 2017, el Servicio de Rentas Internas solicita a ABSORPELSA que proceda a efectuar la declaración sustitutiva del Impuesto a la Renta considerando la tarifa del 25% con sujeción a la Resolución No. NACDGERCGC1500003236, que manifiesta que se aplicará la tarifa del 25% a toda la base imponible de la sociedad que incumpla el deber de informar en las fechas determinadas sobre la participación de sus accionistas, socios, partícipes, constituyentes, beneficiarios o similares, por lo cual la Compañía procedió a efectuar la segunda declaración sustitutiva en marzo 22 de 2017 y el efecto contable total fue registrado en el año 2016 por US\$. 55,725 (Incluidos recargos) y su respectiva liquidación, posteriormente se efectuó una tercera declaración sustitutiva con fecha junio 20 de 2017 debido a que en la sustitutiva anterior se consideró multas que no debieron ser tomadas en cuenta, con esta última declaración el Impuesto a la Renta a cancelar quedó en US\$. 46,120 (Incluidos intereses), el ajuste entre libros y declaración sustitutiva será efectuada en el año 2017. La Compañía ha solicitado con fecha junio 20 de 2017, al Director del Servicio de Rentas Internas que se facilite la cancelación de Impuesto a la Renta del año 2015; hasta la fecha de emisión del presente informe, el Organismo de Control no ha dado pronunciamiento de esta solicitud.

#### **ASPECTOS LABORALES**

Hasta la fecha de presentación del formulario 101 por el año 2016, la Compañía no procedió a efectuar la cancelación de aportes y fondos de reserva al Instituto de Seguridad Social.

#### **ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL**

Las transacciones más relevantes que afectaron a los resultados de la Compañía se han originado principalmente por el giro normal del negocio, es decir la venta de papel higiénico en sus diferentes presentaciones, adicional a ello, durante el año 2016, Absorpelsa e Incasa facturaron servicios prestados por el personal del área de operaciones de acuerdo a la necesidad de producción de cada Compañía.

#### **RAZONABILIDAD DE ESTADOS FINANCIEROS**

El informe de auditoría al 31 de diciembre de 2016, revela una opinión sin salvedades, conteniendo dos párrafos de énfasis:

En junio 20 del 2017, la Compañía recibió notificación del Servicio de Rentas Internas por el cálculo del Impuesto a la Renta del año 2015, con lo cual la Compañía procedió

**IFORME DE LA ADMINISTRACION.**

**Ejercicio Económico Terminado el 31 de Diciembre del 2016**

---

a reliquidar el impuesto, debido a lo antes expuesto, los saldos de estados financieros auditados al 31 de diciembre del 2015 difieren de la declaración sustitutiva realizada en junio del 2017, los efectos de la declaración sustitutiva fueron ingresados en el periodo 2016.

La Compañía no ha reconocido contablemente la totalidad del pasivo por Impuesto a la Renta del ejercicio 2016, debido a que ha dejado de revelar en su conciliación tributaria gastos no deducibles generados en el ejercicio fiscal.

**Atentamente,**



---

Ing. Carlos Galarza C.  
Presidente Ejecutivo

**ABSORPELSA PAPELES ABSORVENTES S.A.**