

CALIFICACIÓN:

Acciones	AAA
Tendencia	
Acción de calificación	Inicial
Metodología	Calificación de Acciones
Fecha última calificación	N/A

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

Corresponde a las acciones cuya emisora presente una excelente situación económico - financiera, difunde muy buena información en el mercado, tiene la más alta liquidez, ha generado utilidades superiores a lo previsto en los últimos tres años, y presenta, en el último año, una fuerte tendencia alcista del precio en el mercado, sin tomar en cuenta factores especulativos.

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior.

Las categorías de calificación para los valores representativos de deuda están definidas de acuerdo con lo establecido en la normativa ecuatoriana.

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública y de más documentos habilitantes.

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para los Valores de Oferta Pública EDUCACIÓN Y FUTURO TEKAFUTURO S.A. Acciones Ordinarias en comité No 303-2024, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 15 de noviembre de 2024; con base en los estados financieros auditados 2021, 2022, 2023 y al 07 de noviembre 2024, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante. (Aprobada el 11 de noviembre de 2024 por la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionista de EDUCACIÓN Y FUTURO TEKAFUTURO S.A. por un monto de emisión de hasta USD 1.025.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- EDUCACIÓN Y FUTURO TEKAFUTURO S.A. es una compañía constituida con la única finalidad de enfocarse en la producción de madera Teca, desde la siembra, el mantenimiento y su explotación, que permitirá la generación de liquidez en largo plazo, por tratarse de una madera muy apreciada en el mercado internacional. Una liquidación del activo biológico produciría utilidades que se irán incrementando en el futuro como se evidencia en las proyecciones. En consecuencia, se trata de una empresa en desarrollo que estaría en capacidad de generar buenos resultados en el largo plazo.
- Al ser un proyecto que se encuentra en la etapa inicial requiere un monitoreo constante por lo que la empresa ha contratado a Administración y Asesoría S.A. ADMIVASA, compañía que tiene una amplia trayectoria y experiencia en el cultivo de teca con un manejo de más de 650 hectáreas de plantaciones. Cabe destacar que por la naturaleza de la compañía y de acuerdo con el proceso productivo derivado de las plantaciones de teca, no se evidencia la necesidad de una estructura administrativa propia.
- La compañía tiene una política bien definida de responsabilidad social y ambiental en la que se destaca la capacidad de absorción de CO2 en cantidades considerables debido a la existencia de árboles por un período de tiempo prolongado. En el aspecto social, la empresa se destaca por un trato justo y por un aporte continuo a las comunidades aledañas a la propiedad. En cuanto al gobierno corporativo, destaca dentro de sus estatutos que estará gobernada por la Junta General de Accionistas y administrada por un Directorio y Presidente Ejecutivo. El Directorio estará representado por tres miembros.
- Estudios del INAMHI demuestran que la propiedad donde está localizada la plantación cuenta con pluviosidad anual óptima y una red hídrica y disponibilidad de acuíferos lo que asegura el abastecimiento de agua durante la vida de los árboles. En este sentido, la sostenibilidad de la plantación estaría garantizada.
- Las proyecciones remitidas por el Emisor indican flujos operativos positivos durante el período estimado de 36 años, tiempo necesario para el crecimiento y la tala de los árboles. Esto permitiría alcanzar la rentabilidad esperada por los inversionistas en cada etapa de cosecha y tala de los árboles de teca, generando ingresos más que suficientes para cubrir los gastos operativos de la compañía y el pago de dividendos. Incluso en escenarios realistas con condiciones de estrés, se obtendría una tasa interna de retorno del proyecto de 13,19%, comparándose favorablemente con inversiones de similar riesgo. Los modelos analizados, considerando además el estrés de la calificadora de riesgos ante una menor densidad de siembra, arrojarían un Valor Presente Neto positivo, evidenciando la viabilidad del proyecto.
- La Junta General Universal Extraordinaria de Accionistas de EDUCACIÓN Y FUTURO TEKAFUTURO S.A. celebrada el 11 de noviembre de 2024 aprobó la compra de acciones de la compañía EDUCACIÓN Y FUTURO TEKAFUTURO S.A. por un monto de hasta USD 100 mil durante un plazo de 720 días, considerados desde la fecha en que se apruebe dicha oferta pública.
- La liquidez y volatilidad de las acciones se evaluarán una vez se coloquen en el mercado. Actualmente, la emisión cuenta con una compra de acciones, que garantiza la compra de inversiones a los accionistas mediante acciones de tesorería, lo que fortalece la emisión. Finalmente, la valoración de las acciones bajo un escenario realista evidencia un Valor Presente Neto positivo superior al valor en libros de las acciones, demostrando la viabilidad del proyecto.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

EDUCACIÓN Y FUTURO TEKAFUTURO S.A. se dedica a la explotación forestal y agrícola en todas sus etapas, desde el cultivo y la extracción hasta la comercialización tanto interna como externa de toda especie maderable. La empresa posee 100 hectáreas ubicadas en una zona alta, a aproximadamente entre 200 y 300 metros sobre el nivel del mar, y colinda con un proyecto de teca clonal, el cual garantiza el excelente desarrollo que esperamos durante el ciclo. De estas hectáreas, aproximadamente 95 serán sembradas con teca clonal, mientras que las 5 hectáreas restantes se mantendrán como área de reserva.

El costo del terreno, evaluado por un perito acreditado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 21 de octubre de 2024, indica que el valor comercial de las 100 hectáreas asciende a USD 456.999 y el valor adicional por obras adicionales USD 5.940, alcanzando un valor total de USD 462.939. Se mencionó en el avalúo que los tipos de suelos son considerados clase I y II, aptos para el cultivo de ciclo corto y perenne.

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

El proyecto tiene un horizonte de aproximadamente 36 años. Por tal motivo, la compañía no espera generar ingresos operacionales recurrentes por la operación, ya que talas están programadas para los años 2031, 2036, 2041, 2049, 2054 y 2059 en el caso de la primera siembra de las 25 hectáreas y para los años 2032, 2037, 2042, 2050, 2055 y 2060 en el caso de la segunda siembra correspondiente a las 70 hectáreas, que empezarán la siembra en el año 2025.

El Emisor determinó dos escenarios, uno probable y el otro realista, con el fin de evaluar la capacidad del proyecto. Para el escenario realista que es el de mayor estrés, se consideró una reducción de ventas del 6% en el año 2041, 2042, 2059 y 2060, considerando una disminución en el precio de la teca. El precio por acción en ambos escenarios será de USD 2,30. Bajo estas premisas la tasa interna de retorno registraría un valor de 13,42% en el escenario probable y 13,19% en el realista después de impuestos a la renta. Es importante mencionar que el rendimiento se compara favorablemente con inversiones de similar riego que se cotizan en el mercado y es superior a la tasa referencia de sector productivo corporativo 10,73% y que el promedio de tasa pasiva ofertada por el sector financiero 7,59%.

VARIABLES E INDICADORES	ESCENARIO PROBABLE	ESCENARIO REALISTA
Cultivo de teca	95.00 has.	95.00 has.
Plantación por hectárea	624 árboles/has	624 árboles/has
Mortalidad 18%	112 árboles /has	112 árboles /has
Densidad de siembra segundo raleo (7años)	150 árboles/ha	150 árboles/ha
Densidad de siembra tercer raleo (12 años)	150 árboles/ha	150 árboles/ha
Densidad de siembra corte final (17 años)	212 árboles/ha	212 árboles/ha
Tasa Interna de Retorno	13,42%	13,19%
Valor por acción promedio transado	2,30	2,30

Fuente: EDUCACIÓN Y FUTURO TEKAFUTURO S.A.

Los principales supuestos para la generación de los flujos y proyecciones analizados provienen de un escenario proyectado técnicamente por expertos en la materia, lo que disminuye la probabilidad de que se produzcan divergencias importantes. GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. procedió a estresar los supuestos del escenario realista mediante una reducción en la densidad de las plantaciones en las talas finales en los años 2041 y 2059 correspondientes a la primera siembra de 25 hectáreas y 2055 y 2060 correspondientes a la segunda siembra de 70 hectáreas, generando una contracción en el flujo final para los accionistas del 10%.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO	INGRESOS	EGRESOS	FLUJO OPERACIONAL (USD)	CAPEX (USD)	PAGO DIVIDENDOS (USD)	SALDO DE CAJA INICIAL (USD)	SALDO DE CAJA FINAL (USD)	PAGO DE DIVIDENDOS ESTRESADO 10% (USD)
2024			-		-	-	147.161	-
2025	123	-	92	-30.000	-	147.161	117.253	-
2026	1.173	-	879	-90.000	-	117.253	28.132	-
2027	12.781	12.000	781	-	28.000	28.132	914	25.200
2028	5.759	5.700	59	-	-	914	973	-
2029	10	-	7	-	-	973	980	-
2030	10	-	7	-	-	980	987	-
2031	143.660	110.053	87.682	-	88.000	987	669	79.200
2032	332.827	263.048	211.244	-	211.000	669	913	189.900
2033	11.009	11.000	9	-	-	913	922	-
2034	9	-	7	-	-	922	929	-
2035	9	-	7	-	-	929	936	-
2036	320.309	175.126	248.288	-	249.000	936	224	224.100
2037	1.143.442	446.953	974.337	-	974.000	224	561	876.600

FLUJO DE CAJA PROYECTADO	INGRESOS	EGRESOS	FLUJO OPERACIONAL (USD)	CAPEX (USD)	PAGO DIVIDENDOS (USD)	SALDO DE CAJA INICIAL (USD)	SALDO DE CAJA FINAL (USD)	PAGO DE DIVIDENDOS ESTRESADO 10% (USD)
2038	245.506	3.000	242.506	-	243.000	561	66	218.700
2039	1	-	0	-	-	66	67	-
2040	1	-	1	-	-	67	67	-
2041	5.118.201	1.621.760	4.059.321	-	4.000.000	67	59.388	3.600.000
2042	11.021.394	4.527.528	8.066.431	-137.290	7.899.000	59.388	89.529	7.109.100
2043	895	-	671	-33.306	-	89.529	56.895	-
2044	569	-	427	-21.275	-	56.895	36.046	-
2045	22.610	22.000	610	-35.949	-	36.046	708	-
2046	9.007	9.000	7	-	-	708	715	-
2047	7	-	5	-	-	715	720	-
2048	7	-	5	-	-	720	726	-
2049	249.507	118.481	168.009	-	168.500	726	235	151.650
2050	567.982	281.347	377.591	-	377.500	235	325	339.750
2051	29.403	22.000	7.403	-	7.000	325	729	6.300
2052	7	-	5	-	-	729	734	-
2053	5.007	5.000	7	-	-	734	741	-
2054	542.732	172.378	413.447	-	414.000	741	188	372.600
2055	2.043.782	442.259	1.712.087	-	1.712.000	188	275	1.540.800
2056	500.003	2.000	498.003	-	498.000	275	278	448.200
2057	3	-	2	-	-	278	280	-
2058	3	-	2	-	-	280	282	-
2059	8.839.628	1.830.015	6.881.790	-	6.882.000	282	72	6.193.800
2060	18.210.151	5.107.842	12.740.356	-	12.849.848	72	3	11.564.863
TOTAL	49.377.527	15.188.490	36.692.086	-347.820	36.600.848	550.623	550.626	32.940.763
VAN					1.174.156			820.991
TIR						13,19%		12,53%

Fuente: EDUCACIÓN Y FUTURO TEKAFUTURO S.A./ Elaborado por: GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Calculando el valor presente del saldo final de los flujos futuros para el periodo proyectado bajo un escenario de estrés, el Valor Actual Neto sería de USD 820,99 mil con una tasa interna de retorno del 12,53% sobre los dividendos que se estima pagar. Evidenciando que la compañía seguiría generando flujos positivos al final del periodo y resultados favorables para los inversionistas.

VARIABLES E INDICADORES	ESCENARIO REALISTA
Cultivo de teca	95.00 has.
Plantación por hectárea	624 árboles/has
Densidad de siembra segundo raleo (7años)	150 árboles/ha
Densidad de siembra tercer raleo (12 años)	150 árboles/ha
Densidad de siembra corte final (17 años)	212 árboles/ha
Tasa Interna de Retorno	12,53%
Valor por acción promedio transado	2,30

Fuente: EDUCACIÓN Y FUTURO TEKAFUTURO S.A./ Elaborado por: GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

FACTORES DE RIESGO

Las proyecciones de EDUCACIÓN Y FUTURO TEKAFUTURO S.A. fueron estimadas en un horizonte de vida de 36 años hasta el año 2060. Además, se consideraron raleos de madera, que se realizarán en función de la edad de los árboles de acuerdo con las proyecciones.

A lo largo del proyecto se podrían presentar ciertos riesgos que se analizan a continuación:

- Para el crecimiento oportuno de la teca se requiere de ciertas condiciones relacionadas con el nivel y la frecuencia de precipitaciones, condiciones de temperatura, luz solar y calidad del suelo. Estas condiciones son determinantes en el rendimiento de las plantaciones, en la calidad futura de la madera y, por ende, en su precio en el mercado una vez cosechadas. Las variaciones en éstas afectarían a la calidad del producto y el precio, sin embargo, este riesgo se mitiga porque la compañía va a contratar a una empresa especializada que realizará un monitoreo recurrente del adecuado crecimiento de los árboles. Además, las plantaciones de EDUCACIÓN Y FUTURO TEKAFUTURO S.A. se encuentran localizadas en una zona favorecida por las condiciones del clima, temperatura y la inclinación del terreno que mitiga el riesgo de pérdida del producto a causa de desastres naturales.
- La disminución del número de árboles por hectárea, debido a robos o daños a la propiedad donde se encuentran las diferentes plantaciones, puede reducir la cantidad de metros cúbicos disponibles

en la tala final. Sin embargo, este riesgo se mitiga mediante un control y seguridad adecuados sobre las plantaciones.

- Dado los cambios climáticos como la presencia del Fenómeno del Niño se podrían ver afectadas las plantaciones sin embargo para mitigar este riesgo realizaran las actividades sanitarias previstas dentro del cronograma para aprovechar el extenso periodo de lluvias y obtener un adecuado desarrollo de las plantaciones. Además, el administrador considerará una fertilización y replantación en los primeros en los sectores que presentan menor crecimiento.
- Al no recibir ingresos en forma permanente, se incurre en un riesgo de falta de liquidez para cubrir los gastos propios de la plantación. Sin embargo, la compañía cuenta con los recursos suficientes para cubrir los costos operativos a través, inversiones temporales y de los raleos en el corto plazo. Además, cuenta con un fondo de inversión por USD 120,17 mil que mitiga el riesgo.
- Al fijarse los precios internacionalmente, podrían afectarse los ingresos de la compañía incurriendo en un riesgo inherente al giro del negocio, la empresa no posee control sobre los precios internacionales, pero monitorea el comportamiento de éstos continuamente y se evidencia que no ha existido volatilidades extremas por lo que las perspectivas del precio futuro de la teca son estables.

INSTRUMENTO

VALORES DE OFERTA PÚBLICA DE ACCIONES ORDINARIAS	
Emisor	EDUCACIÓN Y FUTURO TEKAFUTURO S.A.
Sector	Forestal
Monto de Oferta Pública Secundaria	USD 1.025.000
Número de Acciones	1.025.000
Clase y Serie	Las acciones son ordinarias y nominativas.
Valor nominal de las acciones	USD 1,00 cada acción.
Sistema de colocación	Bursátil.
Derechos que otorga la acción	Los derechos que otorgan las normas legales vigentes a las acciones ordinarias. No existen acciones preferidas, ni derechos especiales para los accionistas.
Precio de venta	USD 2,30. El precio de negociación de estas será el que establezca el mercado en cada transacción.
Forma de pago	Al contado
Estructurador financiero y legal	Intervalores Casa de Valores S.A.
Operador forestal	La operación forestal estará a cargo de la compañía EDUCACIÓN Y FUTURO TEKAFUTURO S.A., quien a su vez contratará el servicio de Operadores Forestales calificados por el MAGAP
Compra de acciones	La Junta General Universal Extraordinaria de Accionistas de TEKAFUTURO S.A. celebrada el 11 de noviembre de 2024 autoriza la compra de acciones de la compañía EDUCACIÓN Y FUTURO TEKAFUTURO S.A., por parte de la misma empresa, por un monto hasta USD 100 mil durante un plazo de 720 días, considerados desde la fecha que se apruebe dicha oferta pública.

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del informe de la Calificación de Riesgo de Valores de Oferta Pública Secundaria de Acciones EDUCACIÓN Y FUTURO TEKAFUTURO S.A. realizado con base a la información entregada por la empresa y de la información pública disponible.

Atentamente,

Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.

Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2024

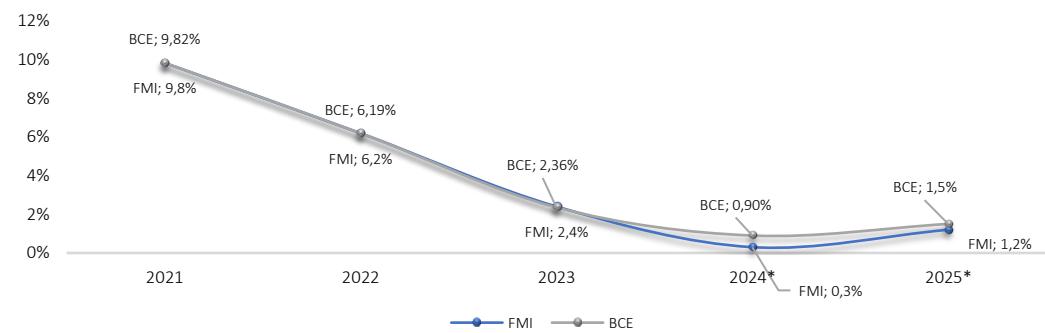
Contexto Mundial: Se espera estabilidad en el crecimiento económico mundial de los próximos cinco años.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que el crecimiento mundial se mantenga estable, aunque en niveles bajos, con un pronóstico de 3,1% para los próximos cinco años¹, menor al promedio pre-pandemia y por debajo del promedio histórico (2000-2019) de 3,8%. Desde abril de 2024, se han compensado las revisiones al alza para EE.UU. con ajustes a la baja en Europa y en economías emergentes de Oriente Medio, Asia Central y África, afectadas por conflictos como los de Oriente Medio y Ucrania, desastres naturales y problemas de suministro. En contraste, las economías emergentes de Asia, especialmente China e India, muestran un crecimiento impulsado por la alta demanda de tecnología y grandes inversiones en inteligencia artificial. A pesar de la desinflación general, la inflación de servicios sigue siendo alta, por lo que se podría esperar mayor endurecimiento de políticas monetarias, altas tasas de interés y reformas estructurales para fortalecer el crecimiento. Bajo ese escenario, las últimas proyecciones FMI sitúan el crecimiento económico mundial en 3,2% en 2024 y 2025.

Similarmente, el Banco Mundial prevé que el crecimiento global se stabilice en 2,6% este año, con un leve aumento a 2,7% para 2025-2026². La inversión pública es clave para impulsar el crecimiento en mercados emergentes y en desarrollo (EMDE), pero requiere reformas para mejorar la eficiencia y crear espacio fiscal. Las economías pequeñas enfrentan desafíos fiscales intensificados por desastres naturales y deudas altas, por lo que necesitan reformas integrales y apoyo externo para construir resiliencia climática. Aunque hay algunos factores positivos, los riesgos globales siguen inclinados a la baja debido a tensiones geopolíticas y posibles desastres naturales, lo que subraya la necesidad de políticas nacionales e internacionales para asegurar la estabilidad económica, mejorar la seguridad alimentaria y promover una transición verde y digital.

Ecuador: Segundo el FMI, se espera que Ecuador cierre 2024 con una tasa de crecimiento de 0,3% y de 1,2% en 2025.

CRECIMIENTO DE ECUADOR



Fuente: FMI, BCE

*Proyectado

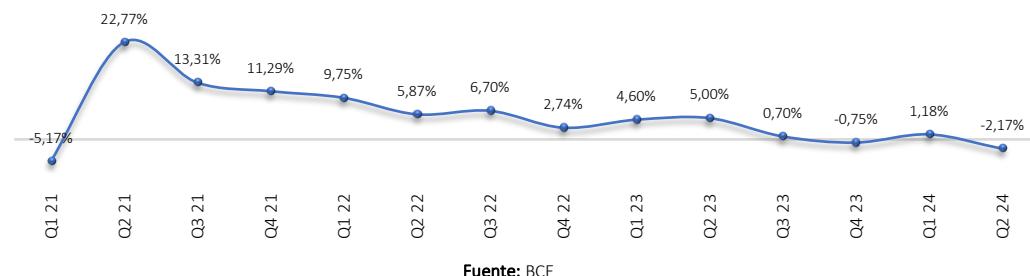
Según cifras del Banco Central del Ecuador (BCE), en 2023 el PIB presentó un incremento con respecto a 2022 de 2,36%, impulsado por mayor gasto de gobierno en 3,7% y de mayores exportaciones en 2,3%. El incremento del gasto de gobierno se relacionó directamente con el aumento en la compra de bienes y servicios y con el pago de remuneraciones de los sectores de educación y salud.³ Por su parte, la dinámica de las exportaciones estuvo influenciada por un incremento de las ventas externas de petróleo crudo, camarones, banano y productos mineros. Por otro lado, las importaciones presentaron una variación interanual negativa de 0,9%, debido principalmente a una disminución en la importación de materias primas en 12,1% como trigo, morcajo y otras manufacturas de metales; así como también en la disminución de donaciones provenientes del exterior en 57,7%.

¹ IMF World Economic Outlook (octubre 2024)

² Banco Mundial, Global Economic Prospects (junio 2024)

³ <https://www.bce.fin.ec/boletines-de-prensa-archivo/la-economia-ecuatoriana-reporto-un-crecimiento-interanual-de-0-4-en-el-tercer-trimestre-de-2023>

VARIACIÓN ANUAL DEL VALOR AGREGADO BRUTO DEL ECUADOR



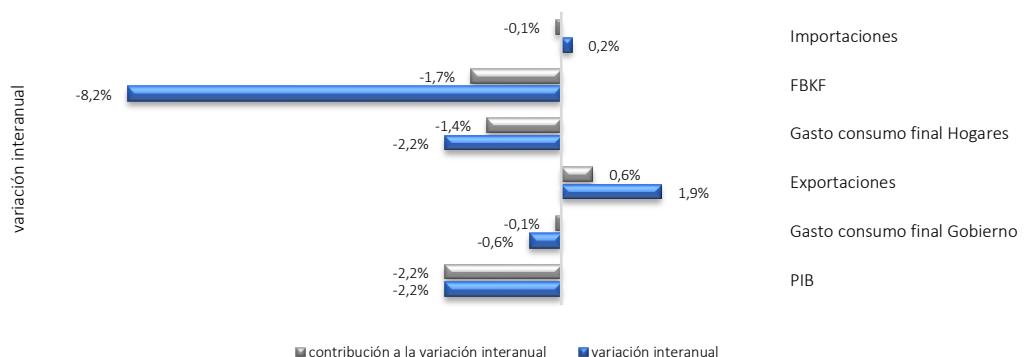
Fuente: BCE

En el segundo trimestre de 2024, el Producto Interno Bruto (PIB) del Ecuador decreció en 2,17% anual, la caída más fuerte que ha tenido la economía ecuatoriana en términos interanuales desde el primer trimestre de 2021, cuando el país atravesaba la pandemia de Covid-19. Este comportamiento es atribuido⁴ a las contracciones interanuales de la formación bruta de capital fijo (FBKF)⁵ de 8,2%, del consumo de los hogares en 2,2% y del gasto de gobierno en 0,6%. Por otro lado, se presentaron variaciones anuales positivas en las exportaciones de 1,9%, y en las importaciones de 0,2%.

El BCE publicó datos que evidencian que la reducción de la FBKF se debió a la contracción del sector de la construcción en 17,2% (que constituye alrededor de 44% de este componente), así como una contracción de la demanda de bienes de capital como maquinaria y equipo de transporte. Adicionalmente, el consumo de los hogares se contrajo por la disminución de la demanda de productos textiles y calzado y por caídas en los servicios de comercio, transporte, alojamiento y servicios de comida. Por su parte, la reducción del gasto de gobierno estuvo relacionada principalmente a una disminución en el rubro de compras de bienes y servicios.

A septiembre de 2024, a nivel de industrias solamente 5 de los 20 sectores presentaron un desempeño positivo, entre los cuales se destacan: Actividades profesionales técnicas en 8,5%, Pesca y acuicultura en 5,5%, Explotación de minas y canteras en 1,8%, Manufactura de productos alimenticios en 1,1%. Y Actividades inmobiliarias en 0,8%.⁶ Con relación al primer trimestre de 2024, el PIB cayó en 1,9%⁷ explicado por el crecimiento de 6,4% de las importaciones, que contribuyen negativamente al resultado del PIB. La contracción de la FBKF fue de 0,6%, las exportaciones se redujeron en 0,3% y el consumo de los hogares cayó en 0,05%. Por otro lado, el gasto de gobierno aumentó en 0,03%.

VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERANUAL DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q2 2024



Fuente: BCE

El FMI espera que Ecuador cierre el año 2024 con una tasa de crecimiento de 0,3% (de 0,9% según el BCE), lo cual se podría definir como un estancamiento. Si se compara este valor con los países vecinos, Ecuador crecería por debajo del promedio de la región, considerando cifras esperadas para América Latina y El Caribe de 2,1%. En 2025, se estima una leve recuperación, con un crecimiento de 1,2%⁸.

⁴ BCE, Informe de Resultados Cuentas Nacionales Trimestrales (septiembre 2024)⁵ Corresponde a la inversión de un país, representada por la variación de los activos fijos no financieros tanto privados como públicos, (total de adquisiciones menos ventas de activos fijos), en un período de tiempo determinado.⁶ La industria de actividades inmobiliarias comprende los servicios de compraventa y alquiler de bienes inmuebles. Esta industria no incluye el sector de la construcción.⁷ Serie ajustada por efectos estacionales⁸ IMF, World Economic Outlook (octubre 2024)

EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS

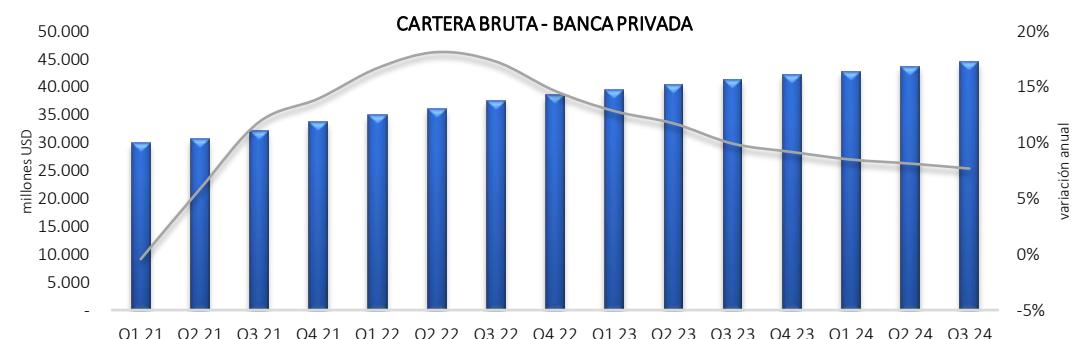
El riesgo país presentó una tendencia al alza en 2023 y cerró el año por encima de 2.000 puntos, reflejando una alta percepción de riesgo de default por parte de inversionistas⁹. El nivel alto que mantiene Ecuador significa que el país tiene posibilidades de financiamiento externo más caro, pues las tasas de interés son más elevadas, lo que representaría un problema considerando el déficit fiscal con atrasos de pagos a proveedores estatales, municipios y seguridad social.



Fuente: BCE

No obstante, en 2024 se observa una tendencia ligeramente a la baja, cerrando el primer semestre del año con el riesgo país más bajo desde enero 2023, alcanzando un promedio de 1.249 puntos. Esta caída coincide con el anuncio del gobierno de Daniel Noboa, quien propuso el alza del Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 12% al 15% en enero de 2024 e implementada a partir de abril, lo cual incrementó los niveles de caja fiscal, proporcionando liquidez a corto plazo. Además, la reforma tributaria también contempla contribuciones especiales a las utilidades de la banca y a empresas con ganancias extraordinarias, así como aumentar el impuesto de salida de divisas (ISD). Al tercer trimestre, el riesgo país promedio se ubicó en 1.292 puntos.

NIVELES DE CRÉDITO



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

Tras la reactivación económica desde 2021, la cartera de créditos en 2022 experimentó el mayor incremento desde 2019. A partir del tercer trimestre de 2021 el crecimiento anual de créditos superó los dos dígitos y llegó a un máximo de 18,12% de incremento anual en el segundo trimestre de 2022. Esto permitió que el total de cartera crezca 14,64% al cerrar ese año. En 2023, el valor total de los préstamos en cartera bruta concedidos por entidades bancarias privadas alcanzó USD 42.129 millones. El crédito otorgado para sectores productivos fue de 44%, seguido por consumo con 41%, microcrédito con 8% e inmobiliario con 6% (el porcentaje restante se divide entre vivienda de interés social y público, educativo e inversión pública).¹⁰

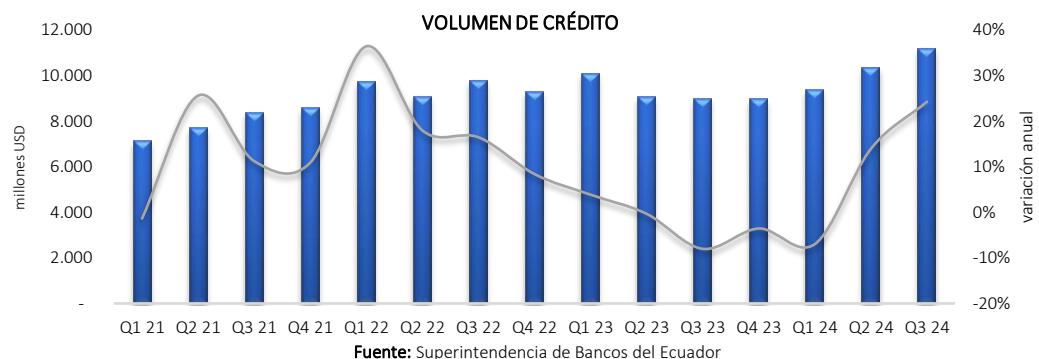
Al tercer trimestre de 2024, el valor de préstamos en cartera bruta por entidades bancarias alcanzó USD 44.555 millones, un 7,69% mayor al del mismo periodo de 2023. Sin embargo, a pesar de que la cartera bruta de crédito presentó alzas a lo largo de todo 2023 y en lo que va de 2024, el volumen otorgado de crédito a nivel nacional disminuyó en cada periodo entre el segundo trimestre de 2023 y primer trimestre de 2024; la inestabilidad política, la incertidumbre sobre la posible llegada del fenómeno de El Niño y el mayor costo en el acceso a financiamiento externo¹¹ afectaron negativamente a la demanda y oferta de crédito en el país. A pesar de esto,

⁹ El indicador de riesgo país, elaborado por el banco de inversión JP Morgan, muestra las probabilidades de que un país caiga en mora en sus obligaciones de deuda externa. Mientras más alto el indicador, los acreedores e inversionistas perciben que hay mayor probabilidad de impago y 'default'.

¹⁰ Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales

¹¹ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/credito-agropecuario-fenomeno-nino/>

a septiembre de 2024 el volumen de crédito otorgado aumentó en 24,27%, impulsado por las operaciones hacia el Comercio, Reparación de Vehículos Automotores y Motocicletas, Industrias Manufactureras, Consumo, Agricultura, Ganadería, Silvicultura y Pesca, y Actividades Financieras y de Seguros.



Según el FMI¹², se espera que el crédito de la banca privada crezca en los próximos años, aunque en menor porcentaje que años anteriores, impulsado por menor crecimiento de los depósitos y por ende menor dinero disponible para los bancos. Es por eso que la evolución del crédito en el último trimestre de 2024 y en 2025 dependerá de factores como el alza en las tasas de interés para atraer depósitos y las tasas de interés que deben pagar los bancos del Ecuador para fondearse en el exterior.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

En 2024, las previsiones estiman un crecimiento de la economía del Ecuador que podría variar entre 0,3% y 0,9%, según el FMI y el BCE. La economía ecuatoriana entró a una clara fase de desaceleración a partir del tercer trimestre de 2022 e inició un proceso de recesión en el cuarto trimestre de 2023, el cual se mantuvo hasta el segundo trimestre de 2024¹³. Un escenario de baja inversión privada e inversión extranjera directa, junto a la caída de la inversión pública, ralentización de ventas, crisis en el sector petrolero y empleo estancado, son algunos de los factores por los que la economía entró en recesión en el primer semestre de 2024, según el informe publicado en julio de 2024 por el BCE.

Es por esto por lo que el crecimiento futuro dependerá de factores externos como el precio del petróleo, el desembolso de recursos por parte de organismos multilaterales, el aumento en las exportaciones y el flujo de remesas. El reto del gobierno es generar políticas que fomenten la dinamización de la economía ante el aumento generalizado de los precios, las reformas tributarias, la crisis de inseguridad, y la crisis eléctrica, que han desacelerado el consumo de los hogares privados y que llevaron a una contracción notable de 2,17% en la actividad económica del Ecuador al segundo trimestre de 2024.

En noviembre de 2023, el estiaje presentado en varias provincias del Ecuador causó que el gobierno nacional declare en emergencia el sector eléctrico, por lo que inició un periodo de racionamiento de electricidad en todo el país. En abril de 2024 el gobierno anunció una nueva crisis energética que trajo consigo nuevos apagones por racionamiento de energía. La Cámara de Industrias y Producción (CIP) junto a la Cámara de Comercio de Quito advierten que, por cada hora sin electricidad, el sector comercial a nivel nacional dejaría de vender USD 18 millones,¹⁴ lo que podría tener graves efectos sobre la productividad del Ecuador en 2024. La falta de lluvias en el periodo de octubre a marzo, la disminución en la venta de electricidad de Colombia a Ecuador, y el alza en la demanda de electricidad, son algunos de los problemas que persisten y que siguen deteriorando la productividad del sector eléctrico¹⁵.

Desde octubre de 2024, un nuevo periodo de estiaje causó que los racionamientos energéticos empeoren, llegando a sumar 14 horas diarias en la mayoría de las regiones del país e incluso de 24 horas en ciertas zonas industriales. El déficit de generación eléctrica sería de alrededor de 1.747 megavatios, similar a la potencia total del mayor complejo hidroeléctrico del país, Paute Integral (1.757 megavatios), que representa casi un 38% de la demanda de Ecuador.¹⁶ Existe el riesgo de que colapse el sistema nacional interconectado, lo que llevaría a apagones no controlados por períodos inciertos sin que se pueda programar cortes de luz por horarios. Ante esta situación, el presidente Daniel Noboa, la ministra encarada de Energía y Minas y varios actores del gobierno buscan soluciones como la compra de electricidad a privados o al gobierno colombiano. Según el Comité

¹² <https://www.primicias.ec/noticias/economia/banca-privada-credito-perspectivas/>

¹³ <https://www.primicias.ec/economia/cuatro-indicadores-muestran-economia-ecuador-recesion-74574/>

¹⁴ <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/hora-luz-sector-comercial-ecuador-deja-vender-18-millones-177610.html>

¹⁵ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/cortes-luz-crisis-falta-electricidad-colombia/>

¹⁶ <https://www.primicias.ec/economia/cortes-luz-deficit-generacion-riesgos-aumento-apagones-83078/>

Empresarial Ecuatoriano (CEE), desde abril de 2024 el sector privado ha acumulado una pérdida económica de USD 4.000 millones en ventas.¹⁷

El Ecuador se enfrenta a una diversidad de factores internos y externos que podrían tener influencia sobre el crecimiento y desarrollo de la economía; tensiones geopolíticas, fragmentaciones en los mercados de materias primas, fenómenos climáticos, incertidumbre política y las crisis de inseguridad y energéticas son algunos de los factores decisivos. Las estrategias adoptadas por el sector privado y el gobierno en el último trimestre del año serán claves para incidir en la atracción de inversión privada, en el desarrollo de obras públicas, en un mayor dinamismo del empleo y en el control de la crisis de inseguridad.

INDICADORES

PIB ECUADOR	2021	2022	2023	JUNIO 2023	JUNIO 2024	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento de la economía	9,8%	6,2%	2,4%	5,0%	-2,2%	-7,2 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR REAL	2021	2022	2023	SEPT 2023	SEPT 2024	VARIACIÓN ANUAL
Índice de precios del consumidor (IPC)	1,94	3,74	1,35	2,23	1,42	-0,81 p.p.
Índice de precios del productor (IPP)	1,72	6,14	0,91	0,91	5,70	4,79 p.p.
Empleo adecuado	33,9%	36,0%	35,9%	35,5%	36,1%	0,60 p.p.
Desempleo	4,1%	4,1%	3,4%	3,7%	3,7%	0,00 p.p.
Ventas netas (millones USD)*	199.775	228.977	237.515	150.338	150.619	0,20%

Fuente: BCE, INEC

*corte agosto 2023 y agosto 2024

SECTOR EXTERNO	2021	2022	2023	JUNIO 2023	JUNIO 2024	VARIACIÓN ANUAL
Exportaciones - millones USD FOB	26.699	32.658	31.126	15.159,00	16.952,10	11,83%
Exportaciones petroleras - millones USD FOB	8.607	11.587	8.952	3.989,60	4.989,60	25,07%
Exportaciones no petroleras - millones USD FOB	18.092	21.071	22.175	11.169,50	11.962,50	7,10%
Importaciones - millones USD FOB	23.831	30.334	29.128	14.029,50	13.213,40	-5,82%
Balanza Comercial - millones USD FOB	2.868	2.325	1.998	1.129,60	3.738,60	230,97%
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	76,99	80,26	71,65	73,71	80,78	9,58%
Riesgo país promedio	869	1.250	2.055	1.849	1.249	-32,44%

Fuente: BCE

SECTOR FISCAL	2021	2022	2023	JUNIO 2023	JUNIO 2024	VARIACIÓN ANUAL
Ingresos fiscales acumulados – millones USD	38.462	45.199	43.607	22.391	23.687	5,79%
Gastos fiscales acumulados – millones USD	40.245	45.222	47.883	22.035	21.420	-2,79%
Resultado fiscal – millones USD	-1.782	-23	-4.277	356	2.267	536,91%

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

SECTOR MONETARIO-FINANCIERO	2021	2022	2023	SEPT 2023	SEPT 2024	VARIACIÓN ANUAL
Oferta Monetaria (M1) - millones USD	30.255	30.191	30.489	29.606	30.080	1,60%
Cuasidinero - millones USD	39.820	45.120	49.855	48.118	54.538	13,34%
Liquidez total (M2) - millones USD	70.075	75.310	80.344	77.724	84.617	8,87%
Base Monetaria (BM) - millones USD	28.951	28.698	27.672	27.233	28.995	6,47%
Multiplicador monetario (M2/BM)	2,0	2,6	2,9	2,9	2,9	0,02
Reservas internacionales -millones USD	7.898	8.459	4.454	6.312	8.578	35,89%
Reservas bancarias -millones USD	8.094	7.230	5.484	5.602	6.798	21,35%
Tasa activa referencial	7,44%	8,48%	9,94%	9,49%	11,68%	0,23 p.p.
Tasa pasiva referencial	5,91%	6,35%	7,70%	7,4%	8,25%	0,11 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR FORESTAL

Ecuador cuenta con alrededor de 91 ecosistemas, de los cuales 65 son boscosos, 14 corresponden a herbáceos y 12 son arbustivos. Según el Ministerio de Ambiente, la región de la Costa ha extraído 46,2% del total de madera a nivel nacional, convirtiéndose en la región con más volumen de madera extraído, seguida por la Sierra con un 36,6% y la Amazonía con un 17,2%¹⁸. Cabe destacar que entre los principales productos madereros que Ecuador comercializa están: tableros aglomerados (25%), bloques de balsa (23%), tableros contrachapados (11%), teca

¹⁷ <https://www.primicias.ec/economia/zonas-industriales-cortes-luz-12noviembre-empresas-perdidas-83064/>

¹⁸ <http://pras.ambiente.gob.ec/web/siesap/informacion-emb>

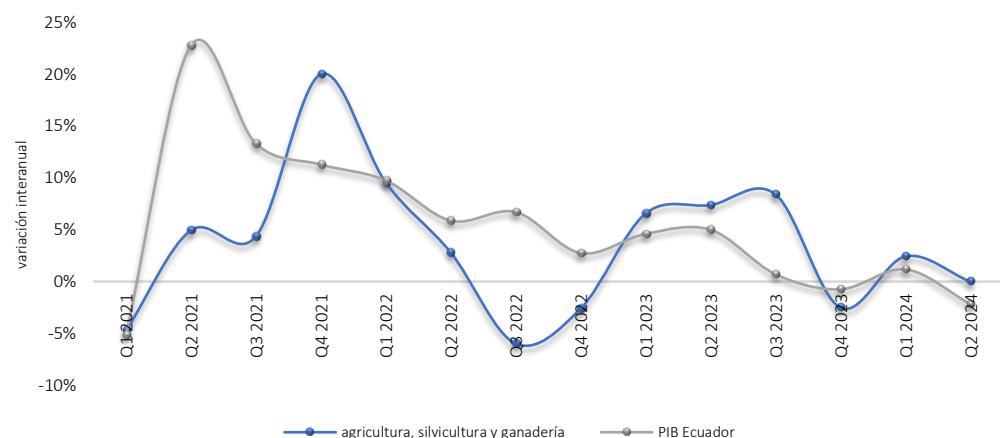
(11%), láminas y listones de balsa (5%), papel (6%), chips de madera (1,92%), mientras que 17% restante corresponde a otros productos¹⁹.

Por provincias, la mayor producción se concentra en Esmeraldas, Los Ríos, Cotopaxi, Pichincha y Chimborazo. Cabe anotar que 40% del territorio nacional está cubierto de bosques naturales y otro 40% tiene un potencial uso forestal, según los estudios de la FAO en Naciones Unidas, es por esta razón que el país ha sido autosuficiente en productos madereros, mientras que el porcentaje restante corresponde a superficies sin bosques.

CRECIMIENTO

El análisis del PIB del sector forestal se lo realiza utilizando los datos del sector de agricultura, silvicultura y ganadería de acuerdo con los datos publicados por el Banco Central del Ecuador. En los últimos tres años, el sector experimentó en su mayoría variaciones anuales positivas, reflejando un crecimiento de 4,9% en el año 2023. Cifras del BCE y publicadas por la CFN muestran que el sector de silvicultura y extracción de madera sumó alrededor de USD 605 millones en el año 2023, valor 3,8% inferior en comparación a la cifra reflejada en el 2022. Por otro lado la fabricación de papel y productos de papel sumó alrededor de USD 412 millones.

CRECIMIENTO AGRICULTURA, SILVICULTURA Y GANADERÍA



Fuente: BCE

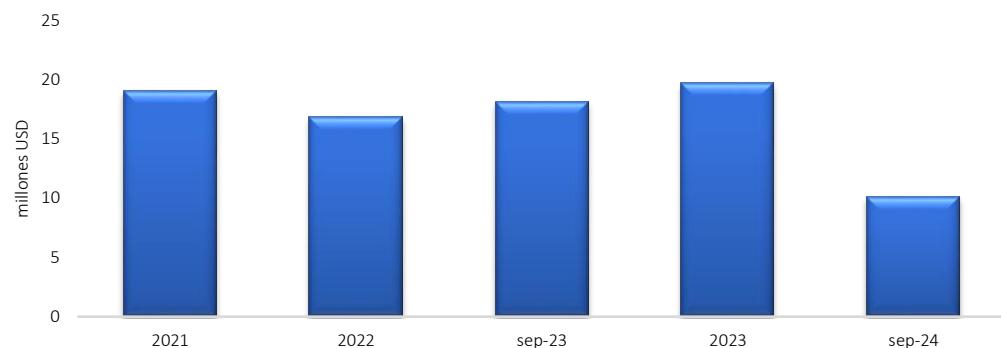
Sin embargo, en 2024 se evidencia una clara ralentización, que va de la mano con el comportamiento del VAB agregado de la economía ecuatoriana. En el primer semestre del año, el PIB creció 2,43% anual, mientras que al segundo semestre se registró una caída de -0,01%. El sector forestal y maderero se ha visto afectado por el incremento del IVA, la crisis de eléctrica y de seguridad, algunos de los factores que han tenido efecto sobre la demanda de varios productos por parte de los consumidores finales.

CRÉDITO OTORGADO

Para evaluar el volumen de crédito otorgado para el sector forestal, se toma en cuenta los subsectores de extracción de madera, recolección de productos forestales distintos de la madera y silvicultura, servicios de apoyo a la silvicultura, y silvicultura otras actividades forestales. Según la Superintendencia de Bancos, en 2022 el volumen de crédito experimentó una disminución anual de 11,87% y contabilizó USD 19,69 millones. Sin embargo, en 2023 el crédito otorgado al sector volvió a presentar un crecimiento de 17,18% y se registró en USD 19,69 millones. En términos interanuales, a septiembre 2024 el crédito del sector fue de USD 10,09 millones, un 44,33% menor al reportado a septiembre de 2023.

¹⁹ Ministerio de Comercio Exterior (s.f.), Protocolo Técnico, Logístico y de Seguridad para la exportación de madera y sus derivados. <http://logistica.produccion.gob.ec/wp-content/uploads/2019/07/PLTS-MADERA.pdf>

VOLUMEN DE CRÉDITO SILVICULTURA Y ACTIVIDADES FORESTALES

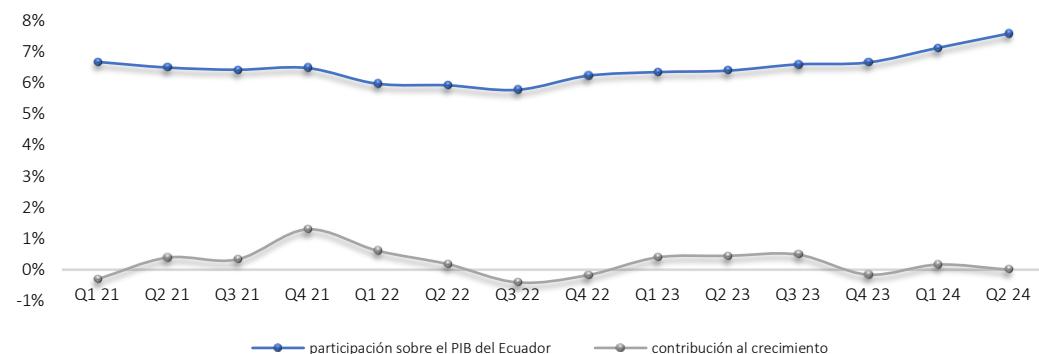


Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

Para el análisis del tamaño e integración del sector, se toma en cuenta nuevamente el sector de agricultura, silvicultura y ganadería. Este sector ha mantenido una participación promedio del 6,32% sobre el PIB total del Ecuador desde el primer trimestre de 2021. Al cuarto trimestre de 2023, este porcentaje fue de 6,65%, lo cual ubicó al sector dentro de los diez sectores más representativos sobre el PIB. En cuanto a la contribución al crecimiento interanual del PIB ecuatoriano, este sector reportó un porcentaje promedio positivo del 0,26% y en el último trimestre de 2023, este se ubicó en -0,16%.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN



Fuente: BCE

Estas cifras no han variado significativamente en el primer y segundo trimestre de 2024, manteniendo participaciones de 7,11% y 7,57% respectivamente. En cuanto a la contribución al crecimiento interanual del PIB ecuatoriano, este sector reportó un porcentaje de 0,21% y 0,00% en el mismo periodo.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

En los últimos 10 años, las exportaciones del sector forestal, que incluyen desde tableros a muebles, crecieron más de 122% en el Ecuador. Además, se observa una mayor presencia de las exportaciones de la silvicultura en mercados como Medio Oriente, China, India, América Latina y Estados Unidos, lo que permite al sector diversificarse y tener una presencia más internacional. Todo esto se debe, según el director de la Asociación Ecuatoriana de Industriales de la Madera (AIMA), a que la mayor parte de las empresas en el sector son exportadoras y están en constante búsqueda de nuevos mercados²⁰.

Todo apunta a que las exportaciones lideren cada vez más los ingresos del sector forestal por sobre el mercado ecuatoriano, que es inestable. Por un lado, los resultados del año 2024 pueden ser dependientes e influenciados por la inestabilidad política y la incertidumbre de las próximas elecciones. Además, el sector forestal está ligado al sector inmobiliario del país, que todavía no ha recuperado el nivel de actividad económica que tenía prepandemia. Además, se debe considerar que el sector podría verse afectado por los incendios que se registran

²⁰ <https://www.lahora.com.ec/pais/industria-forestal-ecuador-exportaciones-calidad-mercados-economia/>

cada año en el país, quemando una gran cantidad de hectáreas de bosques. Sin embargo, los acuerdos comerciales con China y otros países podrían generar nuevas oportunidades para los exportadores directos e indirectos.

INDICADORES	2021	2022	2023	JUNIO 2023	JUNIO 2024	VARIACIÓN ANUAL
Inflación productos de la silvicultura y extracción de madera*	10,41%	2,24%	8,42%	7,97%*	14,7%*	6,60 p.p.
Empleo adecuado – agricultura, silvicultura, ganadería y pesca	11,50%	11,10%	11,40%	9,70%	10,30%	0,60 p.p.
Desempleo - agricultura, silvicultura, ganadería y pesca	0,80%	0,50%	0,60%	0,70%	0,80%	0,10 p.p.
Ventas netas - agricultura, silvicultura, ganadería (USD millones)	17.515	19.668	20.869	10.288	10.782	4,80%

Fuente: BCE, SRI, INEC

*Corte septiembre 2023 y septiembre 2024

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

EDUCACIÓN Y FUTURO TEKAFUTURO S.A. se dedica a la explotación forestal y agrícola en todas sus etapas, abarcando desde el cultivo y la extracción hasta la comercialización interna y externa de todo tipo de especies maderables. La empresa posee 100 hectáreas ubicadas en una zona elevada, a aproximadamente 200 y 300 metros sobre el nivel del mar, adyacentes a un proyecto de teca clonal que asegura el excelente desarrollo esperado durante el ciclo. De estas, aproximadamente 25 hectáreas están siendo sembradas con teca clonal, y 70 hectáreas serán sembradas en 2025 para alcanzar el total de 95 hectáreas, las 5 adicionales quedarán como área de reserva.

2024 ACTUALIDAD	EDUCACIÓN Y FUTURO TEKAFUTURO S.A. se especializa en la explotación maderable, enfocándose en la plantación y manejo técnico de Teca para garantizar la producción de madera de alta calidad.
2024 AUMENTO DE CAPITAL	El 23 de octubre de 2024, la Junta general de accionista realizó el aumento de capital por USD 462.939 correspondiente al aporte en especies de un terreno de 100 hectáreas de propiedad de SIADISTRISTRI S.A., posteriormente la Junta general de accionistas del 31 de octubre 2024, aprobó un aumento de capital por USD 562.061 mediante compensación de créditos, por lo que el capital social alcanzará 1.025.000.
2021 CONSTITUCIÓN	Con fecha 13 de septiembre mediante escritura pública fue constituida en la provincia de Guayaquil e inscrita en el Registro Mercantil el mismo año.

Fuente: EDUCACIÓN Y FUTURO TEKAFUTURO S.A.

A la fecha del presente informe, la compañía presenta un capital pagado por USD 1.025.000, correspondiente a 1.025.000 acciones ordinarias, nominativas e indivisibles de USD 1,00 cada una:

EDUCACIÓN Y FUTURO TEKAFUTURO S.A.	PAÍS	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Siadristri S.A.	Ecuador	1.025.000*	100%
Total		1.025.000	100,00%
SIADISTRISTRI S.A.	PAÍS	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
T. P. Santacruz Dillon	Ecuador	4	0,13%
C. Wright Arosemena	Ecuador	796.000	99,87%
Total		800.000	100,00%

Fuente: SCVS/ DECEVALE/ EDUCACIÓN Y FUTURO TEKAFUTURO S.A.

A la fecha de corte se encuentra en proceso de autorización por parte de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros. Con fecha 31 de octubre de 2024, los accionistas resolvieron el aumento de capital por USD 561.261 mediante compensación de créditos, alcanzando un valor por USD 1.025.000.

En cuanto a la referencia de empresas vinculadas, se detalla las compañías que presentan vinculación representativa, ya sea por accionariado o por administración. Las personas naturales que son dueñas y administran la compañía se muestran con amplia trayectoria empresarial evidenciada a través de las numerosas compañías que administran y/o son dueñas.

EMPRESAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Verdeteka S.A.	Accionariado	Activa
Tecafortuna S.A.	Accionariado	Activa

Fuente: SCVS/ DECEVALE/ EDUCACIÓN Y FUTURO TEKAFUTURO S.A.

La empresa presenta vinculación en el capital social de otras compañías cuya situación legal es activa, dedicadas a la venta, distribución y ensamble de vehículos livianos y comerciales, de acuerdo con el siguiente detalle:

APORTE DE CAPITAL	CAPITAL INVERTIDO (USD)	CAPITAL TOTAL (USD)	PARTICIPACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Tecafortuna S.A.	30.000	600.000	5,00%	Activa

Fuente: SCVS

EDUCACIÓN Y FUTURO TEKAFUTURO S.A. está gobernada por la Junta General de Accionistas y administrada por un directorio y el Presidente Ejecutivo, con las atribuciones y deberes señalados en la Ley de Compañías y el estatuto de la empresa. La Junta General de Accionistas, como órgano supremo de la compañía, tiene la potestad de resolver asuntos relacionados con los negocios sociales y la administración de la sociedad. El Directorio de la compañía está conformado por tres miembros, que pueden ser accionistas o no, designados por la Junta General de Accionistas por un periodo de cinco años, con la posibilidad de ser reelegidos indefinidamente.

La Junta General de Accionistas puede actuar en el conocimiento y decisión de los estados financieros, el reparto de utilidades y cualquier forma de reserva. Decide sobre el aumento de capital, de ser el caso, la disolución anticipada de la compañía, cambio de domicilio y cualquier reforma estatutaria.

Asimismo, la Junta General de Accionistas nombrará a un Comisario, quien no podrá ser accionista ni empleado de la compañía y no deberá estar impedido por ninguna de las razones señaladas en la Ley de Compañías. El Comisario tendrá un mandato de dos años, con la posibilidad de ser reelegido indefinidamente.

Además, puede nombrar a los demás funcionarios que considere convenientes, fijar sus remuneraciones y removerlos por causas justificadas. Puede actuar en el conocimiento y decisión de los estados financieros, el reparto de utilidades y cualquier forma de reserva. Puede resolver sobre el aumento y disminución de capital, de ser el caso, la disolución anticipada de la compañía, cambio de domicilio y cualquier reforma estatutaria, entre otras establecidas en los estatutos de la compañía.

Debido a su modelo de negocio, la compañía no considera contratar empleados directos para su operación. La administración será realizada por un tercero que emplea a los trabajadores, eliminando la necesidad de procesos administrativos y operativos extensos. EDUCACIÓN Y FUTURO TEKAFUTURO S.A. maneja la plantación de teca utilizando métodos técnicos apropiados para asegurar la producción de madera valiosa. Sus operaciones se llevan a cabo según el plan de actividades diseñado por ADMIVASA, que además supervisará constantemente su implementación. El buen manejo de la plantación garantiza a los accionistas que los árboles generarán resultados óptimos.

Desde el 12 de julio de 2021, mediante acto constitutivo se nombró en calidad de Presidente Ejecutivo de la compañía a la empresa Administración y Asesoría S.A. ADMIVASA, cuenta con una amplia experiencia y excelentes resultados probados en la administración y comercialización de cultivos forestales, particularmente de teca, en diversas provincias del Ecuador.

La experiencia previa de ADMIVASA en la explotación de teca le permite estimar de manera precisa los costos de explotación, mantenimiento y control necesarios, identificar los sectores más adecuados para el cultivo y mantener contactos en el exterior. ADMIVASA comercializa su teca en premisas, es decir, los clientes envían sus contenedores y retiran el producto directamente de las plantaciones para exportarlo.

Hace ocho años, la empresa se enfocó en la investigación de la semilla clonal para las haciendas que administra. Actualmente, está trabajando para poder exportar a la Unión Europea.

Al momento administra más de 650 hectáreas de plantaciones. A continuación, se detalla el total del área que administra en la actualidad:

HACIENDA	HECTÁREAS
Miril	150
Retratoec	64
Siempreverde	95
Tecafortuna	112
Verdeteka	142
Tekafuturo	95
Total	658

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

Actualmente, la empresa ha presentado certificados de cumplimiento de obligaciones con el Servicio de Rentas Internas, la superintendencia de compañías y un certificado del buró de crédito, evidenciando que la compañía

no mantiene operaciones con instituciones financieras. A la fecha la compañía no mantiene juicios, evidenciando que bajo un orden de prelación la compañía no tiene compromisos pendientes.

NEGOCIO

La actividad principal de EDUCACIÓN Y FUTURO TEKAFUTURO S.A. es la producción de madera de teca, abarcando desde la siembra y el mantenimiento hasta la explotación, con el objetivo de generar liquidez a largo plazo debido a la alta demanda de esta madera en el mercado internacional.

La empresa está ubicada en el sector Las Tamporas y El Palmar, Parroquia San Pablo de Pueblo Nuevo del cantón Santa Ana, provincia de Manabí con coordenadas referenciales WGS 17S 600797 9869991. La superficie territorial de la parroquia es de 51.40 kilómetros cuadrados, según lo establece el Municipio de Portoviejo. EDUCACIÓN Y FUTURO TEKAFUTURO S.A. está influenciado por ramales de la cordillera Chongón Colonche, conocidas como Púca y Paján, presenta condiciones de bosque estacional siempre verde piemontano de Cordillera Costera del Pacífico Sur.

La propiedad tiene una latitud E 0577169, longitud N 9891362 y a 160 metros sobre el nivel del mar y una temperatura de 28 grados centígrados. Adicionalmente tiene precipitaciones anuales que se sitúan entre 1.000 y 1.500 mm.

El negocio de EDUCACIÓN Y FUTURO TEKAFUTURO S.A. además de generar beneficios económicos para sus accionistas, se destaca por su contribución al mejoramiento ambiental, ya que los árboles son reconocidos como la mejor tecnología natural para la captura de carbono a nivel mundial.

POLÍTICAS PRINCIPALES

La mayor inversión de EDUCACIÓN Y FUTURO TEKAFUTURO S.A. ha sido la compra de un terreno ideal para el cultivo de teca. Además, la empresa ha financiado estas inversiones exclusivamente con capital de sus accionistas, sin recurrir a préstamos de instituciones financieras hasta la fecha.

CAPTURA DE CARBONO

Para determinar la cantidad de Carbono (C) y Dióxido de Carbono (CO₂), que son capturados por las plantaciones de teca y otras especies forestales, hay que considerar las variables dimensionales del árbol, para conocer el incremento de la biomasa de la planta anualmente, así como también las densidades de siembra utilizadas para determinar el número de árboles por Ha que se maneja en cada proyecto.

En base a estudio realizado en la ESPOL en el campus Prosperina. Se evaluaron tres procedencias de semillas (Ecuador, Brasil y Costa Rica), se obtuvieron los siguientes resultados:

“La cantidad de biomasa total para TECA (Tectona grandis L.) a los 8 años está en un rango de 27,68 a 66,12 tn/ha. La procedencia que presentó mayor almacenamiento de carbono fue de Ecuador con 33,06 tn C/ha. y 121.06 tnCO₂/ha. No hubo diferencias estadísticas significativas en el almacenamiento de carbono. La biomasa aérea representa en promedio el 62%, las raíces el 22%, la hojarasca el 12% y la necromasa leñosa el 4%; no se considera en este porcentaje el carbono almacenado en el suelo”

En base a lo antes expuesto, en la hacienda de la empresa TEKAFUTURO, en donde se estima plantar 95Has de teca clonal, con una densidad de siembra de 624 plantas por Ha (4mx4m), se estima que dicha plantación para la edad de corte que se tiene previsto para los 17 años, podrá capturar 45.9 Tm C/Ha. Pudiendo esta medida ser mayor, considerando que la TECA CLONAL, produce mayor cantidad de bioamaña, principalmente en el fuste (tronco) que es donde concentra la mayor cantidad de carbono C y dióxido de carbono CO₂ capturado de la atmósfera.

Adicionalmente, se mantendrán 5has de bosque secundario como reserva para mantener los cuerpos de agua y servirán también para mantener el C y CO₂ guardado en su biomasa, aportando bonos de carbonos adicionales.

SOSTENIBILIDAD DEL CULTIVO

La plantación de EDUCACIÓN Y FUTURO TEKAFUTURO S.A. se encuentra estratégicamente ubicada en las estribaciones de la cordillera Chongón Colonche, específicamente en las zonas conocidas como Púca y Paján. Estas áreas están caracterizadas por pertenecer al bosque estacional siempre verde del piemonte de la Cordillera Costera del Pacífico Sur. El clima se caracteriza por una temperatura media de 28 grados centígrados y una precipitación anual que oscila entre los 1200 y 1500 mm. El período seco abarca de junio a diciembre, cubriendo de 7 a 8 meses del año.

EDUCACIÓN Y FUTURO TEKAFUTURO S.A se beneficia de una extensa red hidrográfica compuesta por esteros y riachuelos alimentados por manantiales locales, algunos de los cuales se encuentran dentro de la misma hacienda y otros en propiedades adyacentes. El Estero Palmar es el principal curso de agua que atraviesa la propiedad, junto con una serie de esteros sin nombre que desembocan en el Río Pucón.

En el subsuelo de la zona existen varios acuíferos que abastecen estos manantiales locales, sirviendo como reservas de agua fundamentales para posibles cultivos con altos requerimientos hídricos. Esta agua se puede extraer mediante pozos profundos y distribuirse eficientemente a través de un sistema de riego por tuberías.

El cultivo de teca en EDUCACIÓN Y FUTURO TEKAFUTURO S.A. no depende de sistemas de riego para su crecimiento óptimo, ya que sus raíces profundas tienen acceso directo al agua almacenada en el subsuelo y en los acuíferos cercanos.

Durante la siembra, se utiliza hidrogel, un polímero capaz de retener la humedad, para garantizar la supervivencia de las plantas y reducir la mortalidad en caso de períodos secos. Este se aplica en las raíces de las plantas, proporcionando una fuente adicional de agua durante el establecimiento del cultivo.

Para asegurar la precisión histórica de las precipitaciones y la disponibilidad de los acuíferos en la zona, EDUCACIÓN Y FUTURO TEKAFUTURO S.A consulta los registros del Instituto Nacional de Meteorología e Hidrología (INAMHI).

RESPONSABILIDAD AMBIENTAL Y SOCIAL

TEKAFUTURO S.A. busca adquirir terrenos degradados para desarrollar proyectos de reforestación, al plantar árboles sobre estas áreas se incrementa la masa boscosa en la zona, mejorando de esta manera las condiciones climáticas del sector. Gracias a esto mantiene y protege áreas de reserva y corredores biológicos presentes en las propiedades, se conserva el hábitat de las especies vegetales y animales nativas que están presentes en la zona.

De igual forma se persigue mantener un ecosistema protegido de la caza, uso racional de pesticidas y químicos, reciclaje de envases y, además, se maneja de forma controlada la quema de residuos, evitando la liberación de CO₂.

EDUCACIÓN Y FUTURO TEKAFUTURO S.A. mantiene proyectos de reforestación, que beneficiarán a la parroquia San Juan de Pueblo Nuevo, creando fuentes de empleo, utilizando personal 100% de la zona, beneficiando alrededor de 40 familias y dinamizando la economía de la comunidad

Además, el personal que labora dispone de equipo de protección para evitar accidentes, se cancela valores justos por la jornada de trabajo superiores a los que se pagaban en la zona, se desarrollan programas de capacitación e información forestal.

Se mantiene un ambiente laboral óptimo, se promueve la práctica de deporte facilitando equipos para que participen en diferentes campeonatos de fútbol.

INSTRUMENTO

La junta general de accionistas reunida el 11 de noviembre del año dos mil veinticuatro, autorizó la oferta pública secundaria por USD 1.025.000 acciones correspondientes al capital social de la compañía.

VALORES DE OFERTA PÚBLICA DE ACCIONES ORDINARIAS

Emisor	EDUCACIÓN Y FUTURO TEKAFUTURO S.A.
Sector	Forestal
Monto de Oferta Pública Secundaria	USD 1025 000
Número de Acciones	1.025.000
Clase y Serie	Las acciones son ordinarias y nominativas. No se encuentran clasificadas.
Valor nominal de las acciones	USD 1,00 cada acción.
Sistema de colocación	Bursátil.
Derechos que otorga la acción	Los derechos que otorgan las normas legales vigentes a las acciones ordinarias. No existen acciones preferidas, ni derechos especiales para los accionistas.
Precio de venta	USD 2,30. El precio de negociación será el que establezca el mercado en cada transacción.

VALORES DE OFERTA PÚBLICA DE ACCIONES
ORDINARIAS

Forma de pago	Al contado
Estructurador financiero y legal	Intervalores Casa de Valores S.A.
<i>Underwriting</i>	No contempla un contrato de <i>underwriting</i>
Operador forestal	La operación forestal estará a cargo de la compañía EDUCACIÓN Y FUTURO TEKAFUTURO S.A., quien a su vez contratará el servicio de Operadores Forestales calificados por el MAGAP
Compra de acciones	La Junta General Universal Extraordinaria de Accionistas de TEKAFUTURO S.A. celebrada el 11 de noviembre de 2024 autoriza la compra de acciones de la compañía EDUCACIÓN Y FUTURO TEKAFUTURO S.A., por parte de la misma empresa, por un monto hasta USD 100 mil durante un plazo de 720 días, considerados desde la fecha que se apruebe dicha oferta pública.

Fuente: Prospecto de Oferta Pública Secundaria de Acciones

La Ley de Mercado de Valores y la Codificación de las Resoluciones Expedidas por la Junta de Política y Regulación Financiera no contemplan exigencias respecto a la conformación de garantías específicas o generales para la oferta pública secundaria de acciones. Dada la esencia legal de las acciones, éstas no constituyen valores de crédito ni emisiones de valores.

PERFIL FINANCIERO

ANÁLISIS FINANCIERO

El presente análisis financiero fue realizado con base a los Estados Financieros del año 2021 al 2023 y noviembre 2024, auditados por NGV Asesorías y Negocios S.A. Estos estados financieros no presentaron salvedades en su opinión. Adicionalmente se analizaron los estados financieros internos con corte a noviembre 2023 y noviembre 2024.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS, COSTOS Y RESULTADOS

La actividad principal de la compañía es la de enfocarse en la producción de madera Teca, desde la siembra, el mantenimiento y su explotación, que permitirá la generación de liquidez en largo plazo, por tratarse de una madera muy apreciada en el mercado internacional. A la fecha del presente informe no existen ingresos, debido a que el proyecto se encuentra en etapa inicial de preparación del terreno.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Debido al giro de negocio de la compañía, sus activos están concentrados, principalmente en terrenos e inversiones de corto plazo. A noviembre de 2024, estos dos rubros representaron en conjunto 96,56% de los activos totales. A corto plazo, la cuenta más representativa fueron las inversiones financieras, con un valor de USD 536,15 mil, de los cuales USD 415,98 mil correspondieron a acciones., y USD 120,17 mil a fondos de inversión.

En cuanto al pasivo, se concentró en su totalidad en los de tipo corriente, con USD 9,49 mil que correspondieron a proveedores varios y otras cuentas por pagar, siendo poco representativas y financiaron menos del 1% del activo.

Finalmente, a noviembre 2024, el patrimonio de la compañía financió 99,08% del total del activo, compuesto principalmente por el capital social de la compañía, que asciende a USD 1.025.000 mil y los resultados del ejercicio correspondientes a los intereses por inversiones por USD 174. La compañía no ha requerido financiamiento externo de instituciones financieras; la inversión fue provista por los propios accionistas.

ESTADOS FINANCIEROS	2021 (USD)	2022 (USD)	2023 (USD)	NOVIEMBRE 2024 (USD)
ACTIVO				
Activo corriente	800	800	800	1.034.667
Efectivo y equivalentes al efectivo	800	800	800	571.728
Inversiones financieras				25.987
Cuentas por cobrar				536.154
Pagos anticipados				965
Activo no corriente				8.622
Terreno				462.939
PASIVO				462.939
	0	0	0	9.493

ESTADOS FINANCIEROS	2021 (USD)	2022 (USD)	2023 (USD)	NOVIEMBRE 2024 (USD)
Pasivo corriente				9.493
Cuentas por pagar comerciales				5.555
Otras cuentas por pagar				3.938
Pasivo no corriente				0
Otros pasivos no corrientes	0	0	0	0
PATRIMONIO NETO	800	800	800	1.025.174
Capital suscrito o asignado	800	800	800	1.025.000
Resultado del ejercicio				174

Fuente: Auditados 2021, 2022, 2023 y noviembre 2024

VALORACIÓN DE ACCIONES

La metodología de GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. en el caso de calificación de riesgo de acciones considera factores como la liquidez de las acciones en el mercado, su valoración al momento del análisis y la volatilidad de la rentabilidad.

El costo del terreno, evaluado por un perito acreditado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 21 de octubre de 2024, indica que el valor comercial de las 100 hectáreas asciende a USD 456.999 y el valor adicional por obras adicionales USD 5.940, alcanzando un valor total de USD 462.939. Se mencionó en el avalúo que los tipos de suelos son considerados clase I y II, aptos para el cultivo de ciclo corto y perenne.

DETALLES	VALOR RAZONABLE			
	UNID	CANT	VALOR POR HECTÁREA (USD)	P. TOTAL (USD)
Terreno				
Lote de Terreno Agrícola 1C, Sitio La Tambora, Parroquia San Pablo de Pueblo Nuevo, Cantón Santa Ana, Provincia de Manabí.	ha	100	4.569,99	456.999,00
Construcciones	ha	3,96	1.500	5.940,50
Total				462.939,00

Fuente: Avalúo técnico

La factibilidad comercial es viable, debido a que pesar de existir una moderada oferta de bienes en el sector, la demanda de terrenos es regular, se espera que la demanda incremente considerando la plantación de 100 hectáreas a razón 624 árboles por hectárea a una distancia de 4x4m, con estos antecedentes y el crecimiento de la plantación se estima bajo un escenario realista alcance USD 36,60 millones en el año 2060.

Los ingresos del proyecto se obtendrán principalmente de los raleos de teca y cortes finales, además de otros menores por inversiones que mantiene actualmente la compañía. El Emisor determinó dos escenarios, uno probable y el otro realista, con el fin de evaluar la capacidad del proyecto. Para el escenario realista que es el de mayor estrés, se consideró una reducción de ventas del 6%, considerando una disminución en el precio de venta de la teca. El precio por acción en ambos escenarios será de USD 2,30. Bajo estas premisas la tasa interna de retorno registraría un valor de 13,42% en el escenario probable y 13,19% en el realista después de impuestos a la renta. Es importante mencionar que el rendimiento se compara favorablemente con inversiones de similar riesgo que se cotizan en el mercado y es superior a la tasa referencia de sector productivo corporativo 10,73% y que el promedio de tasa pasiva ofrecida por el sector financiero 7,59%.

Calculando el valor presente del saldo final de los flujos futuros para el periodo proyectado, con una tasa de descuento de 10,73%, que fue la tasa referencial de sector productivo, el Valor Actual Neto en el escenario probable fue de USD 1.311.374 y el escenario realista de USD 1.174.156, evidenciando que el proyecto es financieramente viable y beneficioso.

VARIABLES E INDICADORES	ESCENARIO PROBABLE	ESCENARIO REALISTA
Cultivo de teca	95.00 has.	95.00 has.
Plantación por hectárea	624 árboles/has	624 árboles/has
Densidad de siembra segundo raleo (7años)	150 árboles/ha	150 árboles/ha
Densidad de siembra tercer raleo (12 años)	150 árboles/ha	150 árboles/ha
Densidad de siembra corte final (17 años)	212 árboles/ha	212 árboles/ha
Tasa Interna de Retorno	13,42%	13,19%
Valor por acción promedio transado	2,30	2,30

Fuente: EDUCACIÓN Y FUTURO TEKAFUTURO S.A.

Los principales supuestos para la generación de los flujos y proyecciones analizados provienen de un escenario proyectado técnicamente por expertos en la materia, lo que disminuye la probabilidad de que se produzcan divergencias importantes. GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. procedió a estresar los supuestos del escenario realista mediante una reducción del 10% en la densidad de las plantaciones, generando una contracción en el flujo final para los accionistas.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO	INGRESOS	EGRESOS	FLUJO OPERACIONAL (USD)	CAPEX (USD)	PAGO DIVIDENDOS (USD)	SALDO DE CAJA INICIAL (USD)	SALDO DE CAJA FINAL (USD)	PAGO DE DIVIDENDOS ESTRESADO 10% (USD)
2024			-		-	-	147.161	-
2025	123	-	92	-30.000	-	147.161	117.253	-
2026	1.173	-	879	-90.000	-	117.253	28.132	-
2027	12.781	12.000	781	-	28.000	28.132	914	25.200
2028	5.759	5.700	59	-	-	914	973	-
2029	10	-	7	-	-	973	980	-
2030	10	-	7	-	-	980	987	-
2031	143.660	110.053	87.682	-	88.000	987	669	79.200
2032	332.827	263.048	211.244	-	211.000	669	913	189.900
2033	11.009	11.000	9	-	-	913	922	-
2034	9	-	7	-	-	922	929	-
2035	9	-	7	-	-	929	936	-
2036	320.309	175.126	248.288	-	249.000	936	224	224.100
2037	1.143.442	446.953	974.337	-	974.000	224	561	876.600
2038	245.506	3.000	242.506	-	243.000	561	66	218.700
2039	1	-	0	-	-	66	67	-
2040	1	-	1	-	-	67	67	-
2041	5.118.201	1.621.760	4.059.321	-	4.000.000	67	59.388	3.600.000
2042	11.021.394	4.527.528	8.066.431	-137.290	7.899.000	59.388	89.529	7.109.100
2043	895	-	671	-33.306	-	89.529	56.895	-
2044	569	-	427	-21.275	-	56.895	36.046	-
2045	22.610	22.000	610	-35.949	-	36.046	708	-
2046	9.007	9.000	7	-	-	708	715	-
2047	7	-	5	-	-	715	720	-
2048	7	-	5	-	-	720	726	-
2049	249.507	118.481	168.009	-	168.500	726	235	151.650
2050	567.982	281.347	377.591	-	377.500	235	325	339.750
2051	29.403	22.000	7.403	-	7.000	325	729	6.300
2052	7	-	5	-	-	729	734	-
2053	5.007	5.000	7	-	-	734	741	-
2054	542.732	172.378	413.447	-	414.000	741	188	372.600
2055	2.043.782	442.259	1.712.087	-	1.712.000	188	275	1.540.800
2056	500.003	2.000	498.003	-	498.000	275	278	448.200
2057	3	-	2	-	-	278	280	-
2058	3	-	2	-	-	280	282	-
2059	8.839.628	1.830.015	6.881.790	-	6.882.000	282	72	6.193.800
2060	18.210.151	5.107.842	12.740.356	-	12.849.848	72	3	11.564.863
TOTAL	49.377.527	15.188.490	36.692.086	-347.820	36.600.848	550.623	550.626	32.940.763
VAN						1.174.156		820.991
TIR						13,19%		12,53%

Fuente: EDUCACIÓN Y FUTURO TEKAFUTURO S.A./ Elaborado por: GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Calculando el valor presente del saldo final de los flujos futuros para el periodo proyectado bajo un escenario de estrés, el Valor Actual Neto sería de USD 820,99 mil con una tasa interna de retorno del 12,53% sobre los dividendos que se estima pagar. Evidenciando que la compañía seguiría generando flujos positivos al final del periodo y resultados favorables para los inversionistas.

VARIABLES E INDICADORES	ESCENARIO REALISTA
Cultivo de teca	95.00 has.
Plantación por hectárea	624 árboles/has
Densidad de siembra segundo raleo (7años)	150 árboles/ha
Densidad de siembra tercer raleo (12 años)	150 árboles/ha
Densidad de siembra corte final (17 años)	212 árboles/ha
Tasa Interna de Retorno	12,53%
Valor por acción promedio transado	2,30

Fuente: EDUCACIÓN Y FUTURO TEKAFUTURO S.A./ Elaborado por: GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN
AAA

Corresponde a las acciones cuya emisora presente una excelente situación económico - financiera, difunde muy buena información en el mercado, tiene la más alta liquidez, ha generado utilidades superiores a lo previsto en los últimos tres años, y presenta, en el último año, una fuerte tendencia alcista del precio en el mercado, sin tomar en cuenta factores especulativos.

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior.

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

El Informe de Calificación de Riesgos de los Valores de Oferta Pública TEKAFUTURO S.A. Acciones Ordinarias, ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,

Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.
Presidente Ejecutivo

La calificación otorgada por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. está realizada en base a la siguiente metodología, aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros:

VALORES DE RENTA VARIABLE: TÍTULOS ACCIONARIOS DE SOCIEDADES ANÓNIMAS, aprobada en mayo 2020

Para más información con respecto de esta metodología, favor consultar: <https://www.globalratings.com.ec/sitio/metodologias/>

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. a partir de la información proporcionada, procedió a aplicar su metodología de calificación que contempla dimensiones cualitativas y cuantitativas que hacen referencia a diferentes aspectos dentro de la calificación. La opinión DE GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. al respecto ha sido fruto de un estudio realizado mediante un set de parámetros que cubren: perfil externo, perfil interno y perfil financiero, generando una evaluación sobre la calidad crediticia de un emisor y la valoración de sus acciones. GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. guarda estricta reserva de aquellos antecedentes proporcionados por la empresa y que ésta expresamente haya indicado como confidenciales. Por otra parte, GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. no se hace responsable por la veracidad de la información proporcionada por la empresa, se basa en el hecho de que la información es obtenida de fuentes consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, ni garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La información que se suministra está sujeta, como toda obra humana, a errores u omisiones que impiden una garantía absoluta respecto de la integridad de la información. GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.globalratings.com.ec, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

INFORMACIÓN QUE SUSTENTA EL PRESENTE INFORME	
INFORMACIÓN MACRO	Entorno macroeconómico del Ecuador. Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
INFORMACIÓN EMISOR	Información cualitativa. Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida. Información financiera auditada de los últimos tres años, e interanual con corte máximo dos meses anteriores al mes de elaboración del informe y los correspondientes al año anterior al mismo mes que se analiza. Valoración de la compañía. Informe forestal Proyecciones Financieras. Detalle de activos menos deducciones firmado por el representante legal.
INFORMACIÓN EMISIÓN	Documentos legales de la Emisión.
OTROS	Otros documentos que la compañía consideró relevantes.
REGULACIONES A LAS QUE SE DA CUMPLIMIENTO CON EL PRESENTE INFORME	
FACTORES DE RIESGO	Literal g, h, i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
IMPACTO DEL ENTORNO	Literal i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
IMPACTO DEL SECTOR	Numeral 1, Artículo 20, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
EMPRESAS VINCULADAS	Numeral 3, Artículo 2, Sección I, Capítulo I, Título XVIII del Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
OPERACIÓN DE LA EMPRESA	Literales c, e y f, Numeral 1, Artículo 10 y en los Numerales 3, 4 y 5, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
INSTRUMENTO	Numeral 5, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera. Artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.

De acuerdo con el Artículo 5, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera, la calificación de riesgos de la Emisión en análisis deberá ser revisada semestralmente hasta la remisión de los valores emitidos. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en períodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.