

PROSPECTO DE OFERTA PÚBLICA SECUNDARIA DE ACCIONES DE TECAFORTUNA S.A.

INFORMACIÓN GENERAL

- Razón Social: TECAFORTUNA
- Domicilio: Edificio Bonds, Chile No. 329 y Aguirre Piso 4
- Teléfono: 5000589
- Correo Elec.: hectorsanabriasa@gmail.com

CARACTERÍSTICAS DE LA OFERTA PÚBLICA SECUNDARIA

- Monto de emisión: US\$ 600.000
- Calificación de Riesgos: AAA
- Calificadora de Riesgos: GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS
- Agente Pagador: Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.

NO. Y FECHA DE LA RESOLUCIONES APROBATORIAS E INSCRIPCIONES:

La oferta pública secundaria de acciones de la compañía fue aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No.: SCVS-INMVDNAR-2021-00010799 de fecha 7 de diciembre 2021. La inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores ha sido otorgada para:

- EL EMISOR bajo el No.: 2021.G.01.003321 el 13 de diciembre de 2021.
- EL VALOR bajo el No.: 2021.G.02.003322 el 13 de diciembre de 2021.

EXCLUSIÓN RESPONSABILIDADES DE SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS:

La aprobación del prospecto de Oferta Pública Secundaria de Acciones por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros no implica la recomendación de ésta ni de los miembros de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, para la suscripción o adquisición de valores, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre el precio, la solvencia de la entidad emisora, el riesgo o rentabilidad de la misma.

DECLARACIÓN JURAMENTADA DEL REPRESENTANTE LEGAL:

Yo, Hector Sanabria, en mi calidad de Presidente de la compañía ADMINISTRACIÓN Y ASESORÍA S.A. ADMIVASA, quien ejerce la función de representante legal de la compañía TECAFORTUNA S.A. declaro bajo juramento que la información contenida en este prospecto de oferta pública es fidedigna, real y completa y que asumo toda responsabilidad por cualquier falsedad u omisión contenida en ella.



p. TECAFORTUNA S.A.
ADMINISTRACIÓN Y ASESORÍA ADMIVASA
HECTOR SANABRIA -PRESIDENTE

INDICE PROSPECTO OFERTA PÚBLICA

CONTENIDO PROSPECTO

	PAG No.
2.- Información General sobre el Emisor	3
3.- Características de la Emisión	6
4.- Información Económico - Financiera del Emisor	7
5.- Certificación del Representante Legal	14

ANEXOS

No. 1.- Estados Financieros Internos al 31 de diciembre 2020	15
No. 2.- Estados Financieros Auditados al 31/octubre/2021	17
No. 3.- Activos Productivos e Improductivos al 31/octubre/2021	35
No.4.- Estados Financieros Internos al 30 de noviembre del 2021	36

APENDICE

No. 1.- Informe de Calificación de Riesgos	38
--	----

2.- INFORMACIÓN GENERAL SOBRE EL EMISOR

1.- NOMBRE DEL EMISOR:

TECAFORTUNA S.A

2.- NUMERO DE RUC:

0993280879001

3.- DOMICILIO, DIRECCIÓN, TELEFONO, FAX Y CORREO ELECTRONICO DEL EMISOR Y DE SUS OFICINAS PRINCIPALES:

Domicilio: Edificio Bonds, Chile No. 329 y Aguirre Piso 4

Teléfono: 5000589

Correo Elec.: hectorsanabriasa@gmail.com

4.-FECHAS DE OTORGAMIENTO DE LA ESCRITURA PÚBLICA DE CONSTITUCIÓN E INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO MERCANTIL:

Conforme consta de la escritura pública otorgada ante el Notario Décima Sexta del Cantón Guayaquil, abogada Cecilia Calderón Jácome, el 14 de septiembre de 2020.

5.- PLAZO DE DURACIÓN:

La empresa tiene una duración de 50 años a partir de la inscripción de la escritura de constitución en el Registro Mercantil. Su duración es hasta el 15 de septiembre de 2070.

6.- OBJETO SOCIAL:

Explotación de viveros forestales y madera en pie: plantación, replante, trasplante, aclareo y conservación de bosques y zonas forestadas (estas actividades pueden ser llevadas a cabo en bosques naturales o en plantaciones forestales). Cinco) producción de madera en bruto (rollos) para las industrias manufactureras que utilizan productos forestales, chonta, balsa, ciprés, pino, y demás.

7.- CAPITAL SUSCRITO Y PAGADO:

El capital suscrito y pagado US\$600.000

8.- NUMERO DE ACCIONES, CLASE Y VALOR NOMINAL DE CADA ACCION:

- ☐ Número de Acciones: 600.000
- ☐ Clase: Ordinarias y Nominativas
- ☐ Valor Nominal de cada Acción: US\$1.00

9.- PRINCIPALES ACCIONISTAS Y SU PARTICIPACION:

Al 31 de octubre del año 2021.

Nº	Titular	Monto (US\$)	Participación
1	WRIGHT LEGAL SERVICES WRILESE S.A.	552,999	92%
2	SANABRIA ANDRETTA HECTOR ANDRES	12,000	2%
3	SANTACRUZ DILLON TATIANA PAOLA	1	0%
4	WRIGHT AROSEMENA GABRIELA ROCIO	35,000	6%
		600,000	100%

10.- REPRESENTANTE LEGAL, ADMINISTRADORES Y DIRECTORES:

Presidente: ADMINISTRACION Y ASESORIA S.A. ADMIVASA

11.- REFERENCIA DE EMPRESAS VINCULADAS DE CONFORMIDAD CON LO DISPUESTO EN EL ART.191 DE LA LEY DE MERCADO DE VALORES:

No.1	Número de ruc de la Cía	nombre la de Cía	Cédula/ de los administradores	Apellidos y nombres	Función en la compañía		SECTOR	
					compañía emisora	compañía vinculada	mercantil	financiero
1	0990823359001	PREDUCA S.A.	0992596791001	WRIGHT LEGAL SERVICES WRILESE S.A.	ACC	ACC	X	
2	0993238791001	VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A.						
3	0993280879001	TECAFORTUNA	0915505846	SANABRIA ANDRETTA HECTOR ANDRES	ACC	ACC	X	
4	0992443316001	CONTISTART S.A.	0926582388	SANTACRUZ DILLON TATIANA PAOLA	ACC	ACC		
5	0992569840001	SIADRISTRI S.A.				ACC		
6	0992741333001	ADMINISTRACION Y ASESORIA S.A.				ACC		
7	0992742399001	ADMIVASA PLAN VERDE GRUPO FLORESTAL S,A, GRUVERPLANS				ACC		
8	0993220744001	COMPETENCIAS GAMING Y MERCADEO CO-GAMER S.A.				ACC		
9	0992808861001	ZONALWIN S.A.	0908863517	WRIGHT AROSEMENA GABRIELA ROCIO	ACC	ADM/ACC	X	

12.- PARTICIPACIÓN EN EL CAPITAL DE OTRAS SOCIEDADES:

Al 31 de octubre del año 2021, TECAFORTUNA S.A. mantiene participación del 10% en el capital social de SIEMPREVERDE S.A.

13.- NUMERO DE EMPLEADOS Y DIRECTIVOS:

No posee.

Se aclara que la empresa Administración y Asesoría S.A. ADMIVASA es quien administra y quien emplea a los trabajadores.

14.- FECHA DEL ACTA DE LA JUNTA GENERAL RELATIVA A LA OFERTA PÚBLICA SECUNDARIA DE ACCIONES

La Junta General de Accionistas en la cual se aprobó la oferta pública secundaria de acciones celebrada el 15 de noviembre del año dos mil veintiuno.

15.- EL PLAZO Y CONDICIONES DE SUSCRIPCIÓN DE LAS ACCIONES

No aplica al ser una oferta pública secundaria de acciones.

16.- PLAZO DENTRO DEL CUAL SE OTORGARÁ LA ESCRITURA DE AUMENTO DE CAPITAL

No aplica al ser una oferta pública secundaria de acciones.

17.- POLITICA DE DIVIDENDOS PREVISTA PARA LOS PRÓXIMOS TRES AÑOS

Tecafortuna S.A. dará cumplimiento en su política de dividendos a lo dispuesto en el artículo 297 de la ley de Compañías.

18.-NÚMERO Y FECHA DE LA RESOLUCIÓN EXPEDIDA POR LA SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS APROBANDO LA OFERTA PÚBLICA Y SU INSCRIPCIÓN EN EL CATASTRO PÚBLICO DEL MERCADO DE VALORES:

La oferta pública secundaria de acciones de la Compañía TECAFORTUNA S.A. fue aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante:

- Resolución No.: SCVS-INMVDNAR-2021-00010799
- Con fecha: 7 de diciembre del 2021

Detalle de inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores y de la Información Pública:

- EL EMISOR bajo el No.: 2021.G.01.003321 con fecha de 13 de diciembre del 2021.
- EL VALOR bajo el No.: 2021.G.02.003322 con fecha de 13 de diciembre del 2021.

19.- INDICACIÓN DEL AGENTE PAGADOR, LUGAR Y MODALIDAD DE PAGO:

El Agente Pagador de la presente emisión de obligaciones será el Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A, ubicado en Pichincha 334 y Elizalde, Edificio del Comercio Guayaquil - Ecuador.

3.- CARACTERÍSTICAS DE LA OFERTA PÚBLICA SECUNDARIA DE ACCIONES

1.- MONTO DE LA OFERTA PÚBLICA SECUNDARIA DE ACCIONES

Monto: \$ 600.000

2.-NÚMERO DE ACCIONES, VALOR NOMINAL CLASE Y SERIES

Número de acciones: 600.000

Clase: Ordinaria y nominativa

Serie: No se encuentran clasificadas

Valor nominal de cada acción: \$ 1,00

3.-DERECHOS QUE OTORGA LA ACCIÓN:

Los derechos que otorgan las normas legales vigentes a las acciones ordinarias.

No existen acciones preferidas, ni de derechos especiales para los accionistas.

4.-CONDICIONES DE LA OFERTA: FORMA DE PAGO Y PRECIO DE ESTA

Condiciones de la oferta: Bursátil

Forma de pago: Contado

Precio de venta: \$ 3,00

A determinarse con base en las condiciones del mercado al momento de la negociación.

5.- MECANISMO DE LIQUIDEZ

La Junta General Universal Extraordinaria de Accionistas de TecafortunaS.A. celebrada el 15 de noviembre de 2021 aprobó establecer como mecanismo de liquidez la compra de acciones de la compañía TECAFORTUNA S.A., por un monto de hasta de Cien Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US\$100.000) durante un plazo de 720 días, considerados desde la fecha en que se apruebe dicha oferta pública.

6.- RESUMEN DEL CONTRATO DE UNDERWRITING EN CASO DE EXISTIR, CON INDICACION DE LOS REQUISITOS ESTABLECIDOS EN EL ARTÍCULO ANTERIOR:

La presente oferta pública no tiene contrato de underwriting para su colocación.

7.- EXTRACTO DEL ESTUDIO DE LA CALIFICACION DE RIESGO DEL SER EL CASO:

La emisión fue calificada por la firma GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. y su calificación de riesgo es “AAA”. Se incluye la calificación de riesgo, sus anexos y el extracto en el Apéndice No. 1.

4.- INFORMACIÓN ECONÓMICO – FINANCIERA DEL EMISOR

3.1.- DESCRIPCIÓN DEL ENTORNO ECONÓMICO EN QUE HA VENIDO DESARROLLANDO Y DESARROLLARÁ SUS ACTIVIDADES CON RESPECTO AL SECTOR AL QUE PERTENECE:



La Teca es uno de los árboles más finos y nobles. Sus características la convierten en una de las maderas más apetecidas del mundo debido a su color y larga durabilidad. Se le atribuye una capa de aceite protectora que la hace inmune a las plagas, sol y lluvia. Originaria de Myanmar (Birmania) fue introducida en centro y sur América hace más de un siglo.

La silvicultura, extracción de madera y actividades relacionadas es una industria que se ha venido desarrollando en el país con el pasar del tiempo. Las cifras del Banco Central del Ecuador - BCE, indican un crecimiento a través de los años, ubicándose en el

puesto 17 de 47 industrias a nivel nacional, con un aporte de \$1.364,5 millones de dólares en 2018 (1,3% del PIB) y, una tasa promedio de variación interanual de 7,5% entre 2009 y 2018. Cabe señalar que, en 2018, el 67,1% del VAB de esta industria lo generaron las provincias de Esmeraldas, Los Ríos, Cotopaxi, Pichincha y Chimborazo.

Según estudios de la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura – FAO (por sus siglas en inglés), el 40% del territorio nacional está cubierto de bosques naturales (la mayoría en la Amazonía), y el 1% de plantaciones forestales, además, el 45% del área total del país es apto para uso forestal.

Según el BCE, las exportaciones totales de Ecuador alcanzaron un valor de \$22.329,4 millones de dólares FOB en 2019, de las cuales el 80,5% se destinaron a América y Asia, además, tuvieron una tasa promedio de variación interanual de 2,8% entre 2010 y 2019.

Ecuador exportó \$304,1 millones de dólares FOB de madera durante el 2019 (1,4% del total de exportaciones), lo que equivale a 637.000 toneladas métricas. La tonelada métrica de madera tuvo un valor promedio de \$495,7 dólares entre 2010 y 2019. La exportación de madera aumentó 25,6% en relación al 2018 y tuvo una tasa promedio de variación interanual de 9,8% entre 2010 y 2019.

Según la Federación Ecuatoriana de Exportadores - FEDEXPOR, se exportan 19 variedades de madera, pero la balsa y la teca son las de mayor demanda en el exterior, además, sus principales destinos son India, Japón, Estados Unidos, China entre otros países. Para ganar mercado, en 2013 se presentó el Programa de Incentivos para la Reforestación con Fines Comerciales, con los objetivos de generar materia prima, reducir la importación de madera, fomentar las exportaciones y reducir la tala indiscriminada de bosque nativo.

La madera de teca destaca por sus propiedades cuando se usa para fabricar productos que se colocan en exterior, especialmente por su durabilidad natural. Actualmente es una de las maderas tropicales más conocidas en el mercado y entre sus múltiples usos destacan la construcción naval y el mobiliario de exterior y de lujo.

3.2.- PRINCIPALES LÍNEAS DE PRODUCTOS, SERVICIOS Y NEGOCIOS

Desempeño de la empresa

TECAFORTUNA S.A. es propietaria de 124.57 hectáreas de terreno ubicadas en la vía Balzar Olmedo km 24 Recinto Las Trampas, corresponden a la plantación de teca por lo que los resultados de su correcta gestión en la siembra y mantenimiento de la plantación son visibles en la actualidad distribuida en dos lotes:

- Lote 1
Total Hectáreas: 82.38
Hectáreas sembradas dic: 2020 72
Árboles por Ha: 525
Altura promedio: 3 metros
- Lote 2
Total Hectáreas: 42.19
Hectáreas sembradas dic 2021: 40
Árboles por Ha a sembrarse: 525

Tecafortuna S.A. maneja la plantación de Teca utilizando métodos técnicos apropiados para asegurar la generación de una madera valiosa. Sus operaciones se realizan de acuerdo al plan de actividades diseñado por ADMIVASA, quién además monitorea constantemente su implementación.

La administración de la plantación se la realiza por medio de la compañía Administración y Asesoría S.A. ADMIVASA, quién recibe de parte de Tecafortuna S.A. pagos por los servicios de administración. ADMIVASA por su parte se encuentra conformada por su representante legal, asistente, guardián de la hacienda y un asesor externo técnico forestal.





3.3.- DETALLE DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS PRODUCTIVOS E IMPRODUCTIVOS

	2020	oct-21
ACTIVOS PRODUCTIVOS		
Efectivos y bancos	72	30,184
Inversiones financieras	200	206
Deudores comerciales y Otras cuentas por cobrar	191,500	17,445
Activos por impuestos corrientes	3,541	311
Propiedades y equipos	123,435	238,285
Activos biológicos	88,453	261,164
Otros activos no corrientes	-	20,209
TOTAL ACTIVOS PRODUCTIVOS	407,201	567,804
ACTIVOS IMPRODUCTIVOS	-	-
TOTAL ACTIVOS IMPRODUCTIVOS	-	-
TOTAL ACTIVOS (Productivos + Improductivos)	407,201	567,804

3.4. DESCRIPCIÓN DE LAS POLÍTICAS DE INVERSIONES Y DE FINANCIAMIENTO, DE LOS ÚLTIMOS TRES AÑOS Y PARA LOS TRES AÑOS SIGUIENTES; O DESDE SU CONSTITUCIÓN, SI SU ANTIGÜEDAD FUERE MENOR.

Inversiones.-

TECAFORTUNA S.A. la mayor inversión que ha realizado ha sido la adquisición del terreno el cual se encuentra en condiciones propicias para el cultivo de teca.

Financiamiento.-

La empresa ha financiado sus inversiones con capital de sus accionistas, por lo que no posee préstamo alguno con instituciones del sistema financiero actualmente.

3.5. ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS CON SU RESPECTIVO DICTAMEN, CORRESPONDIENTES.

En el Anexo No. 1 se presentan los estados financieros internos al 31 de diciembre de 2020; y en el anexo No. 2 estados financieros auditados a octubre 2021.

3.6. .ANÁLISIS HORIZONTAL Y VERTICAL DE LOS ESTADOS FINANCIEROS DE LOS TRES ÚLTIMOS AÑOS

TECAFORTUNA				
	2020	% partic.	oct-21	% partic.
Efectivos y bancos	72	0.02%	30,184	3.46%
Inversiones financieras	200	0.05%	206	0.02%
Deudores comerciales y Otras cuentas por cobrar	191,500	47.03%	17,445	2.00%
Activos por impuestos corrientes	3,541	0.87%	311	0.04%
Activo corriente	195,313	47.96%	48,146	5.52%
Propiedades y equipos	123,435	30.31%	238,285	27.31%
Activos biológicos	88,453	21.72%	261,164	29.93%
Inversiones no corrientes	-		229,696	26.33%
Deudores comerciales y Otras cuentas por cobrar	-		75,000	8.60%
Otros activos no corrientes	-	0.00%	20,209	2.32%
TOTAL ACTIVO	407,201	100.00%	872,500	100.00%
	2020	% partic.	oct-21	% partic.
Cuentas por pagar	3,925	0.96%	4,093	0.47%
Impuestos	3,276	0.80%	110	0.01%
Total pasivo corto plazo	7,201	1.77%	4,203	0.48%
Otros pasivos no corrientes	-	0.00%	75,000	8.60%
Total pasivo largo plazo	-	0.00%	75,000	8.60%
TOTAL PASIVO	7,201	1.77%	79,203	9.08%
Capital social	400,000	98.23%	400,000	45.85%
Aporte para futuras capitalizaciones	-	0.00%	200,000	22.92%
Reservas	-	0.00%	193,159	22.14%
Resultado del periodo	-	0.00%	138	0.02%
TOTAL PATRIMONIO	400,000	98.23%	793,297	90.92%
PASIVO Y PATRIMONIO	407,201	100.00%	872,500	100.00%

ESTADO DE RESULTADOS

	oct-21	% partic.
Ingresos operacionales	-	0.00%
Otros ingresos	138	100.00%
TOTAL VENTAS	138	100.00%
Costo de ventas	-	0.00%
UTILIDAD BRUTA	138	100.00%
Gastos administrativos	-	0.00%
UTILIDAD OPERATIVA	138	100.00%
UTILIDAD ANTES IMPUESTOS	138	100.00%
Participación Trabajadores	*	0.00%
Impuesto a la Renta	35 *	25.00%
UTILIDAD NETA	104	75.00%

*Se señala que la empresa fue creada en septiembre 2020 por lo que a diciembre 2020 no mantiene resultados.

3.7. PARA EL MISMO PERÍODO SEÑALADO ANTERIORMENTE, AL MENOS, LOS SIGUIENTES ÍNDICES FINANCIEROS

INDICADORES DE LIQUIDEZ	2020	oct-21
Capital de trabajo neto	188,112	43,943
Índice de liquidez corriente	27.12	11.46

INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO		
Pasivo Total / Activo Total (Endeudamiento)	1.77%	9.08%
Pasivo Total / Total Patrimonio	0.02	0.10

INDICADORES DE RENTABILIDAD		
Utilidad neta / activo	0.00%	0.01%
Utilidad neta / capital suscrito y pagado	0.00%	0.03%
Utilidad neta / patrimonio	0.00%	0.01%

* Considera proyección del pago de participación a trabajadores e impuesto a la renta

INDICADORES DE ROTACION		
Días de cobro	N/A	0
Días de inventario	N/A	N/A
Días de pago	N/A	N/A
Ciclo de recuperación de efectivo	N/A	N/A

5.- DECLARACIÓN JURAMENTADA DEL REPRESENTANTE LEGAL

Yo, Hector Sanabria, en mi calidad de Presidente de la compañía ADMINISTRACIÓN Y ASESORÍA S.A. ADMIVASA, quien ejerce la función de representante legal de la compañía TECAFORTUNA S.A. declaro bajo juramento que la información contenida en este prospecto de oferta pública es fidedigna, real y completa y que asumo toda responsabilidad por cualquier falsedad u omisión contenida en ella.



n. TECAFORTUNA
ADMINISTRACION Y ASESORIA ADMIVASA
HECTOR SANABRIA -PRESIDENTE
091550584-6

Anexo No 1.Estados Financieros internos a diciembre 2020

Estado de situación

TECAFORTUNA S.A.

al 31/12/2020 en \$

CHILE 329

0993280879001

Cuenta	Nombre	Saldo \$
1	ACTIVO	407,200.81
101	ACTIVO CORRIENTE	195,312.78
10102	BANCOS	72.05
1010201	BANCOS MONEDA NACIONAL	72.05
10102010001	Banco Bolivariano	72.05
10103	INVERSIONES	200.00
1010301	DEPOSITOS A PLAZO	200.00
10103010001	Fondo Vanguardia 4	100.00
10103010002	Fondo Vanguardia 90	100.00
10104	CUENTAS POR COBRAR	191,500.00
1010402	COMPAÑIAS RELACIONADAS	191,500.00
10104020002	Accionistas	191,500.00
10106	GASTOS PAGADOS POR ANTICI	3,540.73
1010608	Credito Tributario	3,540.73
1010608002	Iva 12% Compras servicios	3,540.73
102	ACTIVOS NO CORRIENTES	211,888.03
10201	PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIP	123,435.00
1020101	COSTO HISTORICO	123,435.00
10201010001	Terreno	123,435.00
10202	ACTIVOS BIOLOGICOS	88,453.03
1020201	TECA	75,735.00
10202010001	Ramelos de Teca	45,360.00
10202010002	Preparacion de suelo	30,375.00
1020202	GASTOS PREOPERACIONALES	12,718.03
1020202003	Otros	12,718.03
Total ACTIVO		407,200.81
2	PASIVO	7,200.81
201	PASIVO CORRIENTE	7,200.81
20102	CUENTAS POR PAGAR	7,200.81
2010201	PROVEEDORES	3,925.03
20102010002	Contistart S.A.	3,000.00
20102010999	Proveedor Varios	925.03
2010204	RETENCIONES POR PAGAR	3,275.78
20102040001	Ret en la Fuente 1%	176.41
20102040002	Ret en la Fuente 2%	762.11
20102040003	Ret en la Fuente 8%	3.20
20102040006	Retenciones IVA 70%	2,324.70
20102040007	Retenciones IVA 100%	9.36
Total PASIVO		7,200.81

Estado de situación

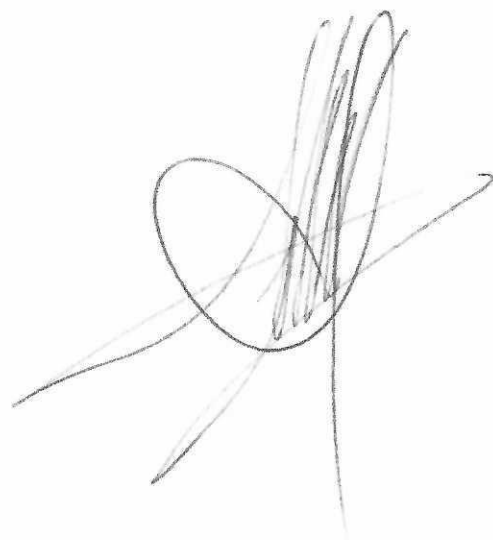
TECAFORTUNA S.A.

al 31/12/2020 en \$

CHILE 329

0993280879001

Cuenta	Nombre	Saldo \$
3	PATRIMONIO	400,000.00
301	CAPITAL	400,000.00
30101	CAPITAL	400,000.00
3010101	CAPITAL SOCIAL	400,000.00
30101010001	Capital Social	400,000.00
Total PATRIMONIO		400,000.00
Pasivo + Patrimonio		407,200.81
Resultado		0.00





PANAMERICAN & ASOCIADOS

AUDITORES EXTERNOS
A MEMBER OF BUSINESS CONSULTING SERVICES INTL

TECAFORTUNA S.A.

ESTADOS FINANCIEROS

AL 31 DE OCTUBRE DEL 2021

CON LA OPINION DEL AUDITOR INDEPENDIENTE



PANAMERICAN & ASOCIADOS

AUDITORES EXTERNOS
A MEMBER OF BUSINESS CONSULTING SERVICES INTL

TECAFORTUNA S.A.

INDICE	Pág. No.
Informe de los Auditores Independientes	3 - 5
Estado de Situación Financiera	6 - 7
Estados de Resultados Integral	8
Estado de Cambios en el Patrimonio	9
Estado de Flujos de Efectivo	10
Notas a los Estados Financieros	11 - 20

ABREVIATURAS UTILIZADAS

USD	- Dólares de los Estados Unidos de América (E.U.A.)
NIIF	- Normas Internacionales de Información Financiera
Compañía	- TECAFORTUNA S.A



PANAMERICAN & ASOCIADOS

AUDITORES EXTERNOS
A MEMBER OF BUSINESS CONSULTING SERVICES INTL.

INFORME DE LOS AUDITORES EXTERNOS INDEPENDIENTES

A los miembros de la Junta General de Accionistas de TECAFORTUNA S.A.

Informe sobre la Auditoría de los Estados Financieros separados Opinión

1. Hemos auditado los estados financieros adjuntos de TECAFORTUNA S.A., que comprenden el estado de situación financiera al 31 de octubre de 2021 y los correspondientes estados de resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha y un resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas.
2. En nuestra opinión los Estados Financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de TECAFORTUNA S.A. al 31 de octubre de 2021 de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera.
3. Nuestra auditoría se ha efectuado de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestra responsabilidad de acuerdo con dichas normas se describe más adelante en la sección "*Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros*" de nuestro informe. Somos independientes de la entidad de acuerdo con lo señalado en las disposiciones del Código de Ética del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores Públicos (IESBA) emitido por la Federación Internacional de Contadores (IFAC) y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con dichos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para emitir nuestra opinión de auditoría.

Responsabilidad de la Administración

4. La administración de la compañía es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros adjuntos de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), así como del control interno que la administración de la compañía considere necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados libres de errores importantes debido a fraude o error.
5. En la preparación de los estados financieros, la administración es responsable de evaluar la capacidad de la compañía para continuar como un negocio en marcha, revelando, según corresponda, los asuntos relacionados, salvo que la administración se proponga liquidar la compañía o cesar sus operaciones, o no tenga otra alternativa más realista que hacerlo.
6. Los encargados de gobierno son responsables de supervisar el proceso de presentación de los informes financieros de la Entidad



Vélez 556 y García Avilés - Edif. Briz Vera, piso 5.



+593 4 2510155 +593 4 2513557



+593 99 456 4886



panamericanyassociados@gmail.com

Responsabilidad del Auditor

7. Nuestro objetivo es obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de incorrección material, debido a fraude o error y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA) siempre detecte una incorrección material cuando exista. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales, si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influirán en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros.
8. Como parte de una auditoría de conformidad con las NIA, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría.

Además:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o elusión del control interno.
- Obtenemos entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la compañía.
- Evaluamos la adecuación de las políticas contables aplicadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la Dirección.
- Concluimos sobre lo adecuado de utilizar por parte de los Administradores, la base contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre la existencia, o no, de una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la compañía para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se nos requiere llamar la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia obtenida hasta la



PANAMERICAN & ASOCIADOS

AUDITORES EXTERNOS
A MEMBER OF BUSINESS CONSULTING SERVICES INTL

fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuros pueden ser causa de que la compañía deje de ser una empresa en funcionamiento.

- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluida la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y los hechos subyacentes de un modo que expresen una presentación razonable.
9. Comunicamos con los responsables del gobierno de la compañía en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificada y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.
 10. También proporcionamos a los responsables del gobierno de la entidad una declaración de que hemos cumplido con los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia, y comunicado con ellos acerca de todas las relaciones y demás cuestiones de las que se puede esperar razonablemente puedan afectar a nuestra independencia y, cuando sea aplicable, las correspondientes salvaguardas.
 11. Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicación con los responsables del gobierno de la entidad, determinamos las que han sido de mayor significatividad en la auditoría de los estados financieros del periodo actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de auditoría. Describimos esas cuestiones en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinamos que una cuestión no se debería comunicar en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de la misma.

Guayaquil, noviembre 10 de 2021

Ing. Mario Martínez C., Socio
Representante Legal
RNC- No. 13.333

CONMARTINEZ C. LTDA.
RNAE No. 110



PANAMERICAN & ASOCIADOS

AUDITORES EXTERNOS

A MEMBER OF BUSINESS CONSULTING SERVICES INTL

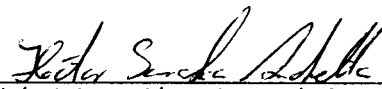
TECAFORTUNA S.A.
ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA
PERIODO TERMINADO AL 31 DE OCTUBRE DE 2021
(Con cifras correspondientes al 31 de diciembre del 2020)

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

ACTIVOS

	Notas	31/10/2021	31/12/2020
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE			
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	5	30.184	72
Inversiones financieras	6	206	200
Deudores comerciales y Otras Cuentas por Cobrar	7	17.445	191.500
Activos por impuestos corrientes	8	311	3.541
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES		48.146	195.313
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Propiedad, Planta y Equipo, netos	9	238.285	123.435
Activos Biológicos	10	261.164	75.735
Inversiones no corrientes		229.696	-
Deudores Comerciales y Otras cuentas por cobrar		75.000	-
Otros Activos no Corrientes	11	20.209	12.718
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES		824.354	211.888
TOTAL ACTIVOS		<u>872.500</u>	<u>407.201</u>

Las notas explicativas 1 al 16 son parte integrante de los estados financieros


Administración y Asesoría S.A. Admivasa
Representante Legal
Abg. Héctor Sanabria
Representante Legal Admivasa


CPA Luis Abraham Villacrés Vallejo
Contador

📍 Vélez 556 y García Avilés - Edif. Briz Vera, piso 5.

☎ +593 4 2510155 +593 4 2513557 📞 +593 99 456 4886

✉ panamericanyasociados@gmail.com



PANAMERICAN & ASOCIADOS

AUDITORES EXTERNOS


A MEMBER OF BUSINESS CONSULTING SERVICES INTL

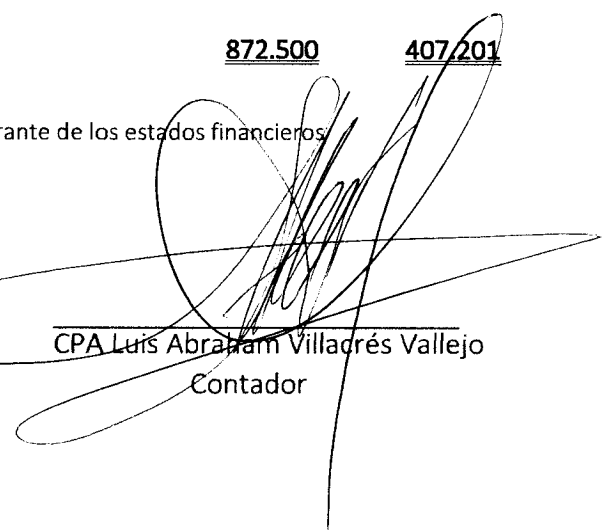
TECAFORTUNA S.A.
ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA
PERIODO TERMINADO AL 31 DE OCTUBRE DE 2021
(Con cifras correspondientes al 31 de diciembre del 2020)
(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

PASIVOS Y PATRIMONIO

PASIVOS	Notas	31/10/2021	31/12/2020
PASIVOS CORRIENTES			
Acreeedores Comerciales y otras cuentas por pagar		4.093	3.925
Pasivos por impuestos corrientes	8	110	3.276
TOTAL PASIVOS CORRIENTES		4.203	7.201
PASIVOS NO CORRIENTES			
Otros pasivos no corrientes		75.000	-
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES		75.000	-
TOTAL PASIVOS		<u>79.203</u>	<u>7.201</u>
PATRIMONIO	12		
Capital Social		400.000	400.000
Aporte para futuras capitalización		200.000	-
Reservas		193.159	-
Resultado del periodo		138	-
TOTAL PATRIMONIO		<u>793.297</u>	<u>400.000</u>
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO		<u>872.500</u>	<u>407.201</u>

Las notas explicativas 1 a 16 son parte integrante de los estados financieros


Administración y Asesoría S.A. Admivasa
Representante Legal
Abg. Héctor Sanabria
Representante Legal Admivasa


CPA Luis Abraham Villadrés Vallejo
Contador



PANAMERICAN & ASOCIADOS

AUDITORES EXTERNOS

A MEMBER OF BUSINESS CONSULTING SERVICES INTL

TECAFORTUNA S.A.

ESTADOS DE RESULTADOS INTEGRALES

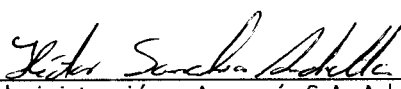
PERIODO TERMINADO AL 31 DE OCTUBRE DE 2021

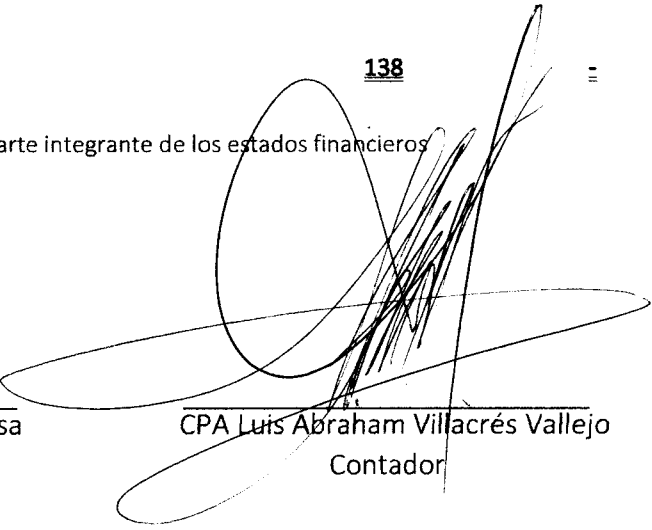
(Con cifras correspondientes al 31 de diciembre del 2020)

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

	Notas	Del 01/01/2021 al 31/10/2021 (10 meses)	Del 15/09/2020 al 31/12/2020 (4 meses)
Ingresos			
Ingresos Operacionales		-	-
Otros Ingresos		138	-
Total Ingresos		138	-
Gastos			
Gastos Administrativos y Operativos		-	-
Total gastos		-	-
Utilidad antes de Impuestos a la Renta		138	-
Impuesto a la renta		-	-
Resultado del ejercicio		<u>138</u>	-
Ganancias por incremento en VPP		-	-
Resultado integral total		<u>138</u>	-

Las notas explicativas 1 a 16 son parte integrante de los estados financieros


Administración y Asesoría S.A. Admivasa
Representante Legal
Abg. Héctor Sanabria
Representante Legal Admivasa


CPA Luis Abraham Villacrés Vallejo
Contador



PANAMERICAN & ASOCIADOS

AUDITORES EXTERNOS

A MEMBER OF BUSINESS CONSULTING SERVICES INTL

TECAFORTUNA S.A.


ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

PERIODO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2020

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

	Resultados Acumulados (nota 11)							
	Capital Pagado	Aportes para futuras capitalizaciones	Reservas	Por Revaluación de Patrimonio	Valuación de PPE	Resultados Acumulados	Resultado del Ejercicio	Total de Patrimonio
Saldos al 31 de diciembre de 2019	-	-	-	-	-	-	-	-
Aporte inicial de capital	200.000	-	-	-	-	-	-	-
Incremento de capital	200.000	-	-	-	-	-	-	400.000
Saldos al 31 de diciembre de 2020	-	-	-	-	-	-	-	-
	400.000	-	-	-	-	-	-	400.000
Aporte para futura capitalización	-	200.000	-	-	-	-	-	200.000
Valuación de PPE	-	-	-	-	193.159	-	-	193.159
Utilidad neta	-	-	-	-	-	-	138	138
Saldos al 31 de octubre de 2021	400.000	200.000	-	-	193.159	-	138	793.297

Las notas explicativas 1 a 16 son parte integrante de los estados financieros


 Administración y Asesoría S.A. Admivasa
 Representante Legal
 Abg. Héctor Sanabria
 Representante Legal Admivasa


 CPA Luis Abraham Villacres Vallejo
 Contador

📍 Vélez 556 y García Avilés - Edif. Briz Vela, piso 5.

☎ +593 4 2510155 +593 4 2513557 📞 +593 99 456 4886

✉ panamericanvasociados@gmail.com



PANAMERICAN & ASOCIADOS

AUDITORES EXTERNOS
A MEMBER OF BUSINESS CONSULTING SERVICES INTL

TECAFORTUNA S.A.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

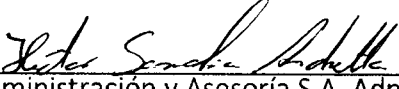
PERIODO TERMINADO AL 31 DE OCTUBRE DE 2021

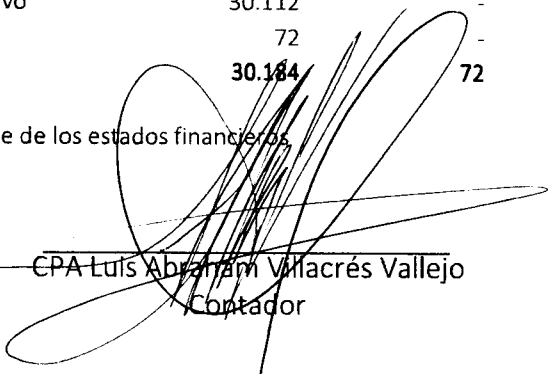
(Con cifras correspondientes al 31 de diciembre del 2020)

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

	Del 01/01/2021 al 31/10/2021 (10 meses)	Del 15/09/2021 al 31/12/2020 (4 meses)
FLUJO DE EFECTIVO POR LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Utilidad neta del periodo	138	-
CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS		
Aumento / Disminución en Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	174.055	-
Aumento / Disminución en Activos por Impuestos Corrientes	3.230	-
Aumento / Disminución en Deudores LP	(75.000)	-
Aumento / Disminución en Otros activos no corrientes	(7.491)	-
Aumento / Disminución en Acreedores Comerciales y otras cuentas por pagar	168	-
Aumento / Disminución en Pasivos por impuestos corrientes	(3.166)	-
Aumento / Disminución en Otros pasivos no corrientes	75.000	-
EFFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	166.934	-
FLUJO DE EFECTIVO POR LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Incremento en inversiones a largo plazo	(229.696)	-
Adquisición de propiedades, planta y equipos	(114.850)	-
Aumento /Disminución Activos Biológicos	(185.429)	-
EFFECTIVO NETO USADO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	(529.975)	-
EFFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Inversión financiera	(6)	-
Reservas	193.159	-
Aportes de Accionistas	200.000	-
EFFECTIVO NETO USADO POR ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	393.153	-
Aumento / Disminución neta en Caja y Bancos y equivalentes de efectivo	30.112	-
Caja, Bancos y equivalentes de efectivo al principio del periodo	72	-
CAJA, BANCOS Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL MES	30.184	72

Las notas explicativas 1 a 16 son parte integrante de los estados financieros.


Administración y Asesoría S.A. Admivasa
Representante Legal
Abg. Héctor Sanabria
Representante Legal Admivasa


CPA Luis Abrahán Villacrés Vallejo
Contador



PANAMERICAN & ASOCIADOS

AUDITORES EXTERNOS

A MEMBER OF BUSINESS CONSULTING SERVICES INTL

TECAFORTUNA S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
PERIODO TERMINADO AL 31 DE OCTUBRE DE 2021
(Con cifras correspondientes al 31 de diciembre del 2020)

1. Identificación y actividad económica

La compañía TECAFORTUNA S.A. se constituyó en el Ecuador, en la ciudad de Guayaquil, el 14 de septiembre de 2020, fue inscrita en el Registro Mercantil de esta ciudad, el 15 de septiembre del 2020 con un capital suscrito de US\$200.000. El 26 de noviembre de 2020 se autoriza un aumento de capital suscrito a US\$400.000 y en tal virtud se realiza una reforma de estatutos, todo lo cual queda debidamente inscrito en el Registro Mercantil de la ciudad de Guayaquil, el 7 de diciembre del mismo año.

La actividad principal de la compañía es el desarrollo y la explotación maderable. Es propietaria de una plantación de 112 hectáreas, ubicada en la Vía Balzar – Olmedo, sector de Las Trampas, en la provincia del Guayas, a una distancia aproximada de 26Km de Balzar. 72 hectáreas están sembradas desde fines del año 2020 con madera de teca y las otras 40 hectáreas se encuentran en proceso de siembra también con madera de teca.

La plantación fue sembrada con semilla de teca clonal, la cual de acuerdo a su personal técnico ha demostrado un extraordinario desarrollo debido la calidad de la semilla, la fertilidad del suelo y al buen manejo de la plantación ya que cuentan con equipos apropiados y personal especializado para el cuidado y mantenimiento de esta especie.

TECAFORTUNA S.A. también es propietaria del 10% de la empresa Siempreverde S.A., la cual se encuentra cotizada en Bolsa y que mantiene una plantación de Teca de 102 hectáreas cuya explotación está planificada para el año 2024.

2. Base de preparación de los Estados Financieros

2.1 Declaración de Cumplimiento

Los Estados Financieros, están preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

2.2 Base de medición

Los estados financieros han sido preparados sobre la base del costo histórico, excepto por los activos y pasivos financieros medidos al costo amortizado. El costo histórico está basado generalmente en el valor razonable.





PANAMERICAN & ASOCIADOS

AUDITORES EXTERNOS
A MEMBER OF BUSINESS CONNECTING SERVICES INC.

2.3 Moneda Funcional y de Presentación

Toda la información es presentada en dólares de los Estados Unidos de América, moneda de medición de la Compañía y de curso legal y de unidad de cuenta del Ecuador desde marzo del 2000.

2.4 Uso de Estimaciones y Juicios

La preparación de los estados financieros requiere que la gerencia efectúe estimaciones, utilice supuestos para la medición de algunas partidas incluidas en los estados financieros y use su criterio al aplicar las políticas contables en la preparación de los estados financieros y revelaciones que se requiere presentar en los mismos. A pesar de que pueden llegar a diferir de su efecto final, la gerencia considera que las estimaciones y los supuestos utilizados fueron los adecuados en las circunstancias, por lo que no existe un riesgo significativo de causar un ajuste material a las partidas incluidas en los estados financieros.

Las estimaciones y supuestos relevantes son revisados regularmente y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo la expectativa de ocurrencia de eventos futuros que se consideran razonables de acuerdo con las circunstancias.

Las estimaciones más significativas con relación a los estados financieros corresponden a la depreciación de propiedades, planta y equipo, los activos biológicos y el impuesto a la renta cuyos criterios contables se describen más adelante.

La Gerencia ha ejercido su juicio crítico al aplicar las políticas contables al prepararse los estados financieros adjuntos, según se explica en las correspondientes políticas contables.

3. Resumen de Principales Políticas de Contabilidad

3.1 Efectivo en caja y bancos

El efectivo se compone del dinero disponible, los depósitos a la vista en bancos y las inversiones de gran liquidez con vencimiento hasta doce meses.

3.2 Activos Financieros

Las inversiones de renta fija se valoran al costo de adquisición, en tanto que las correspondientes a renta variable se miden al valor de mercado.

3.3 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

Los créditos comerciales se presentan al valor razonable, por lo que se realiza una cuantificación real del valor del cobro.

3.4 Propiedades, planta y equipos

Las propiedades, planta y equipos están medidos al costo menos la depreciación acumulada y cualquier pérdida por deterioro del valor que haya sufrido a lo largo de su vida útil.



PANAMERICAN & ASOCIADOS

AUDITORES EXTERNOS
A MEMBER OF BUSINESS CONSULTING SERVICES INTL

El costo de propiedades, planta y equipos comprende su precio de compra más todos los costos atribuibles directamente para ubicar y dejar el activo en condiciones de uso según lo previsto por la Gerencia.

Los desembolsos por mantenimiento y reparación son cargados a los resultados cuando se incurren. Toda mejora y renovación significativa de un activo sólo se capitalizan cuando sea probable que la Compañía obtenga beneficios económicos futuros que excedan al rendimiento estándar originalmente evaluado para dicho activo.

El costo y la depreciación acumulada de los bienes retirados o vendidos se eliminan de las cuentas respectivas y la utilidad o pérdida resultante se afecta a los resultados del ejercicio en que se produce.

La depreciación se calcula utilizando el método de línea recta sobre la base de sus vidas útiles estimadas. La vida útil, el valor residual y el método de depreciación son revisados en forma periódica por la Gerencia sobre la base de los beneficios económicos previstos para los componentes de propiedades, planta y equipo.

Clases de Activos	Años
Vehículos	5
Equipo de cómputo	3

La utilidad o pérdida que surja del retiro o venta de un activo de propiedades, planta y equipo es calculada como la diferencia entre el precio de venta y el valor en libros del activo, y es reconocida en resultados.

3.5 Obligaciones

Representan pasivos financieros que se reconocen inicialmente a su valor razonable, neto de los costos de la transacción incurridos. Las obligaciones con la administración tributaria se clasifican como pasivo corriente.

3.6 Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar

Las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar son reconocidas inicialmente a su valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Posterior al reconocimiento inicial, se miden al costo amortizado usando el método de interés efectivo.

3.7 Impuesto a las ganancias

El gasto por el Impuesto a las ganancias se reconoce en las cuentas de pérdidas y ganancias, excepto cuando sean consecuencia de una transacción cuyos resultados se registran directamente en el patrimonio neto, en cuyo supuesto, el impuesto correspondiente también se registra en el patrimonio neto.



PANAMERICAN & ASOCIADOS

AUDITORES EXTERNOS
A MEMBER OF BUSINESS CONSULTING SERVICES INTL

(i) Impuesto Corriente

Representa el impuesto a la renta por pagar establecido sobre la base de la utilidad gravable (tributable) a la fecha de cierre de los estados financieros. La utilidad gravable difiere de la utilidad contable, debido a partidas conciliatorias producidas por gastos no deducibles y otras deducciones de ley. El pasivo de impuesto a la renta por el año 2019 fue calculado utilizando la tasa tributaria del 22%.

3.8 Reserva legal

La Ley de Compañías establece una apropiación obligatoria no menor al 10% de la utilidad neta del período para conformar la reserva legal, hasta que represente el 50% del capital social. Esta reserva puede ser capitalizada o destinada a adsorber pérdidas incurridas, pero no disponible para el pago de dividendos en efectivo.

3.9 Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos por venta de productos y el costo de ventas relacionado se reconocen cuando se transfieren al comprador todos los riesgos y beneficios inherentes al derecho de propiedad del bien, el monto de ingreso puede ser medido confiablemente y la cobranza correspondiente está razonablemente asegurada. El ingreso registrado es el monto de la venta neto de devoluciones y descuentos.

Los otros ingresos son reconocidos cuando es probable que los beneficios económicos asociados a la transacción fluyan a la Compañía y el monto de ingreso puede ser medido confiablemente y forman parte de los ingresos de actividades ordinarias.

4. Administración de riesgos

La gerencia revisa y aprueba las políticas para manejar cada uno de estos riesgos que se resumen a continuación:

- a. *Riesgo de precios.*- La Compañía está expuesta a riesgos comerciales provenientes de cambios en los precios de sus activos biológicos, los cuales son cubiertos por su respectivo precio de venta. La Gerencia no espera que estos varíen de manera significativa en el futuro.
- b. *Riesgo de crédito.*- El riesgo de crédito es el riesgo de pérdida financiera que enfrenta la Compañía si un cliente no cumple con sus obligaciones contractuales, y se origina principalmente de las cuentas por cobrar de la Compañía.

La exposición al riesgo de crédito se ve afectada principalmente por las características individuales de cada cliente. La política de riesgo establecida analiza a cada cliente nuevo individualmente en lo que respecta a su solvencia antes de ofrecer las condiciones estándar de pago y entrega. La revisión incluye calificaciones externas, cuando están disponibles, y en algunos casos referencias bancarias. Los clientes que no cumplen con la referencia de solvencia sólo pueden efectuar transacciones mediante prepagos.



- c. *Riesgo de liquidez.*- El riesgo de liquidez es el riesgo de que la Compañía tenga dificultades para cumplir con sus obligaciones asociadas con sus pasivos financieros que son liquidados mediante la entrega de efectivo o de otros activos financieros. El enfoque de la Compañía para administrar la liquidez es asegurar, en la mayor medida posible, que siempre contará con la liquidez suficiente para cumplir con sus obligaciones cuando vencen, tanto en condiciones normales como de tensión, sin incurrir en pérdidas inaceptables o arriesgar su reputación.
- d. *Riesgo operacional.*- El riesgo operacional es el riesgo de pérdida directa o indirecta originado de una amplia variedad de causas asociadas con los procesos, el personal, la tecnología e infraestructura de la Compañía, y con los factores externos distintos de los riesgos de liquidez, de mercado y de crédito como aquellos riesgos que se originan de requerimientos legales y regulatorios y de las normas generalmente aceptadas de comportamiento societario.

El objetivo de la Compañía es administrar el riesgo operacional de manera tal, que se pueda equilibrar la prevención de pérdidas financieras y el daño a la reputación de la misma con la efectividad general de costos.

5. Efectivo en caja y bancos

El saldo de efectivo en caja y bancos al cierre de cada periodo es como sigue:

	31.10.2021	31.12.2020
Caja	-	-
Bancos	30.184	72
Total Efectivo y Equivalente al efectivo	30.184	72

6. Inversiones financieras

El saldo de inversiones financieras es el siguiente:

	31.10.2021	31.12.2020
Fondo Vanguardia 4	103	100
Fondo Vanguardia 90	103	100
Total	206	200

7. Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

El saldo de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar se compone de los siguientes rubros:



PANAMERICAN & ASOCIADOS

AUDITORES EXTERNOS

A MEMBER OF BUSINESS CONSULTING SERVICES INTL

	31.10.2021	31.12.2020
Cuentas por cobrar	17.445	-
Accionistas	-	191.500
Total	17.445	191.500

8. Activos y pasivos por impuestos corrientes

Los activos por impuestos corrientes se detallan como sigue:

	31.10.2021	31.12.2020
Crédito tributario de IVA	311	3.541
Impuesto a la renta		
Total	311	3.541

Los pasivos por impuestos corrientes se detallan como sigue:

	31.10.2021	31.12.2020
Retenciones en la fuente de IVA e		
Impuesto a la renta	110	3.276
Impuesto a la renta por pagar	-	-
Total	110	3.276

9. Propiedad, planta y equipo, netos

El detalle de la composición de la propiedad, planta y equipo es como sigue:

	31.10.2021	31.12.2020
Terreno	238.285	123.435
Total	238.285	123.435

El movimiento de la propiedad, planta y equipo por los años terminados al 31 de octubre del 2021 y al 31 de diciembre 2020 es el siguiente:

	Saldo al 31/12/2020	Superávit por avalúo	Ventas / Bajas	Reclasificación	Saldo al 31/10/2021
Terreno	123.435	114.850	-	-	238.285
Total	123.435	114.850			238.285



PANAMERICAN & ASOCIADOS

AUDITORES EXTERNOS

A MEMBER OF BUSINESS CONSULTING SERVICES INTL

10. Activos biológicos

Al 31 de octubre de 2021 y al 31 de diciembre del 2020, los activos biológicos están compuestos por las plantaciones de teca ubicadas en la Hacienda "La Fortuna". El 27 de octubre de 2021 se realizó un avalúo de la plantación el cual determinó un valor razonable de US\$261.163,59.

11. Inversiones en asociadas a largo plazo

Una descripción de las inversiones en acciones que tiene la Compañía es como sigue:

Entidad	Actividad principal	Porcentaje de participación en el capital Al 31 de octubre 2021	Importe en libros Valor de mercado cotizado en Bolsa US dólares Al 31 de octubre 2021
SIEMPREVERDE S.A.	EXPLOTACIÓN DE VIVEROS FORESTALES Y MADERA EN PIE: PLANTACIÓN, REPLANTE, TRANSPLANTE, ACLAREO Y CONSERVACIÓN DE BOSQUES Y ZONAS FORESTADAS	10%	229.696,07

12. Patrimonio

Capital Social

El capital social pagado al 31 de octubre de 2021 está compuesto por 400.000 acciones ordinarias, con valor nominativo de USD\$ 1,00 cada una.

13. Ingresos del periodo

El detalle de ingresos es el siguiente:

	31.10.2021	31.12.2020
Dividendos	131	-
Intereses	7	-
Otros		-
Total	138	-



PANAMERICAN & ASOCIADOS

AUDITORES EXTERNOS
A MEMBER OF BUSINESS CONSULTING SERVICES INTL

14. Impuesto a la renta

El siguiente es el cálculo de los impuestos fiscales:

	31.10. 2021	31.12.2020
Utilidad antes de impuesto a la renta	138	-
Participación de trabajadores en utilidades	-	-
Menos: Ingresos no gravados		-
Utilidad Gravable	138	-
Impuesto a la renta 2% y 22%	-	-
Tasa impositiva efectiva	22,00%	-

15. Contingencia

A la fecha de emisión de este informe, la declaración de impuesto a la renta correspondiente al periodo comprendido entre el 15 de septiembre y el 31 de diciembre de 2021 no ha sido revisado por el Servicio de Rentas Internas. Consecuentemente, la Compañía mantiene la contingencia por cualquier impuesto adicional que pueda resultar por deducciones no aceptadas para fines fiscales. Sin embargo, la Administración considera que de existir revisiones posteriores las posibles observaciones que surgieran no serán significativas.

16. Eventos subsecuentes

El 29 de octubre de 2021 se eleva a escritura pública un nuevo aumento de capital por US\$200.000 y con fecha 4 de noviembre de 2021, el Registro Mercantil de la ciudad de Guayaquil, con número de repertorio 50.983 lo registra, con lo cual el nuevo Capital Suscrito de la compañía es de US\$600.000.

Anexo No.3 Activos Productivos e Improductivos

TECAFORTUNA
CERTIFICACION DE ACTIVOS PRODUCTIVOS E IMPRODUCTIVOS
31 DE OCTUBRE DEL 2021

	2020	oct-21
ACTIVOS PRODUCTIVOS		
Efectivos y bancos	72	30,184
Inversiones financieras	200	206
Deudores comerciales y Otras cuentas por cobrar	191,500	17,445
Activos por impuestos corrientes	3,541	311
Propiedades y equipos	123,435	238,285
Activos biológicos	88,453	261,164
Otros activos no corrientes	-	20,209
TOTAL ACTIVOS PRODUCTIVOS	407,201	567,804
ACTIVOS IMPRODUCTIVOS	-	-
TOTAL ACTIVOS IMPRODUCTIVOS	-	-
TOTAL ACTIVOS (Productivos + Improductivos)	407,201	567,804

La compañía considera a todos sus activos como productivos durante el año 2019, y hasta el mes de octubre del año 2021.

Héctor Sanabria
REPRESENTANTE LEGAL

Anexo No.4 ESTADOS FINANCIEROS INTERNOS A NOVIEMBRE 2021

TECAFORTUNA S.A.

Estado de situación

CHILE 329

al 30/11/2021 en \$

0993280879001

Cuenta	Nombre	Saldo \$
1	ACTIVO	875.880,88
101	ACTIVO CORRIENTE	41.533,92
10102	BANCOS	11.804,32
1010201	BANCOS MONEDA NACIONAL	11.804,32
10102010001	Banco Bolivariano	11.804,32
10103	INVERSIONES	206,69
1010301	DEPOSITOS A PLAZO	206,69
10103010001	Fondo Vanguardia 4	102,92
10103010002	Fondo Vanguardia 90	103,77
10104	CUENTAS POR COBRAR	29.211,34
1010403	ANTICIPOS Y AVANCES	29.211,34
10104030001	A Proveedores	29.211,34
10106	GASTOS PAGADOS POR ANTICI	311,57
1010608	Credito Tributario	311,57
1010608002	Iva 12% Compras servicios	311,57
102	ACTIVOS NO CORRIENTES	834.346,96
10201	PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIP	238.284,97
1020101	COSTO HISTORICO	238.284,97
10201010001	Terreno	238.284,97
10202	ACTIVOS BIOLOGICOS	291.365,92
1020201	TECA	267.888,09
10202010001	Ramelos de Teca	186.953,59
10202010002	Preparacion de suelo	80.934,50
1020202	GASTOS PREOPERACIONALES	23.477,83
1020202003	Otros	23.477,83
10203	INVERSIONES NO CORRIENTES	229.696,07
1020301	ACCIONES	229.696,07
10203010001	Siempreverde S.A.	229.696,07
10204	CUENTAS POR COBRAR NO COR	75.000,00
1020401	CUENTAS COMERCIALES	75.000,00
10204010001	Deudores Varios	75.000,00
Total ACTIVO		875.880,88

Estado de situación

al 30/11/2021 en \$

TECAFORTUNA S.A.

CHILE 329
0993280879001

Cuenta	Nombre	Saldo \$
2	PASIVO	79.583,94
201	PASIVO CORRIENTE	4.583,94
20102	CUENTAS POR PAGAR	4.583,94
2010201	PROVEEDORES	4.092,41
20102010002	Contistart S.A.	3.000,00
20102010999	Proveedor Varios	1.092,41
2010204	RETENCIONES POR PAGAR	491,53
20102040001	Ret en la Fuente 1,75%	117,65
20102040002	Ret en la Fuente 2,75%	12,25
20102040003	Ret en la Fuente 8%	14,25
20102040004	Ret en la Fuente 10%	139,42
20102040007	Retenciones IVA 100%	207,96
202	PASIVO NO CORRIENTE	75.000,00
20203	PASIVOS DIFERIDOS	75.000,00
2020301	OTROS	75.000,00
2020301001	Acreeedores Varios	75.000,00
Total PASIVO		79.583,94
3	PATRIMONIO	796.158,56
301	CAPITAL	796.158,56
30101	CAPITAL	600.000,00
3010101	CAPITAL SOCIAL	600.000,00
30101010001	Capital Social	600.000,00
30103	RESERVAS PARA REVALORIZAC	193.158,56
3010301	RESERVA PARA REVALORIZACI	193.158,56
30103010001	Reserva por Rev. del Patr	193.158,56
30104	APORTES PARA FUTURAS CAPI	3.000,00
3010401	APORTES DE ACCIONISTAS	3.000,00
30104010001	Aportes de Accionistas	3.000,00
Total PATRIMONIO		796.158,56
Pasivo + Patrimonio		875.742,50
Resultado		138,38

Federico Sanchez Arce

[Signature]

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 Monetaria y 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

Mariana Ávila
Gerente de Análisis
maavila@globalratings.com.ec

Hernán López
Gerente General
hlopez@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para los Valores de Oferta Pública TECAFORTUNA S.A. Acciones Ordinarias en comité No.326-2021, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 26 de noviembre de 2021; con base en los estados financieros auditados del 31 de octubre del 2021, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante. (Aprobada el 15 de noviembre por la Junta General Extraordinaria y Universal de la compañía TECAFORTUNA S.A., por un monto de emisión de hasta USD 600.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- TECAFORTUNA S.A. es una compañía constituida con la única finalidad de enfocarse en la producción de teca, para lo cual se ha realizado una adecuada transferencia de activos biológicos, que permitirán la generación de liquidez en largo plazo. Por tratarse de árboles de teca, madera muy apreciada en el mercado internacional, es posible aseverar que una liquidación del activo biológico producirá utilidades que se irán incrementando en el futuro. En consecuencia, se trata de una empresa en desarrollo que augura buenos resultados en el largo plazo.
- Dada 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, sin embargo, al ser una plantación relativamente nueva requiere un monitoreo constante por parte de la administración de la plantación está a cargo de un tercero, Administración y Asesoría S.A. ADMIVASA, compañía que tiene una amplia trayectoria y experiencia en el cultivo de teca.
- Es opinión de Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. que la compañía presenta una adecuada situación económica – financiera y que el proyecto es viable, con la capacidad de generar los flujos necesarios para obtener la rentabilidad esperada por los inversionistas en cada etapa de cosecha y tala de los árboles de teca, generando flujos más que suficientes para cubrir los gastos derivados de la operación de la compañía y el pago de dividendos a los inversionistas. Adicionalmente, por ser una plantación de 10 meses de edad, la Junta General Universal Extraordinaria de Accionistas de aprobó como mecanismo de liquidez, la compra de acciones de la compañía TECAFORTUNA S.A., por un monto de hasta de USD 100.000,00 en un plazo de 720 días, a partir de la aprobación de oferta pública.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

La compañía es propietaria de una plantación de 124,57 hectáreas, ubicada en la Vía Balzar-Olmedo, sector de las Trampas, en la Provincia del Guayas, a una distancia aproximada de 26 km de Balzar. La propiedad de uso forestal, dedicado al cultivo de teca es de 72 hectáreas con implementación de áreas de fajas contrafuego y mangas de protección, además cuenta con otras 40 hectáreas se encuentran en proceso de siembra también con madera de teca. Las plantaciones se encuentran en un adecuado desarrollo que tiene un horizonte de aproximadamente 37 años, por tal motivo la compañía no ha generado ingresos representativos a la fecha, debido a que se considera varias talas recién en los años 2027, 2032, 2037, 2045, 2050 y 2055. Financieramente el único hecho relevante fue los aumentos de capital en los años 2020 y 2021, a partir de aportes a futuras capitalizaciones que mantenía. TECAFORTUNA S.A. cuenta con acciones de Siempreverde S.A. que le producen ingresos no operaciones a través del cobro de dividendos con los que logra cubrir sus gastos de operación en el corto plazo.

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

La compañía estima realizar raleos en el 2027 generando ingresos por alrededor de USD 398 mil y raleos posteriores para los años 2032, 2037, 2045 y 2050 obteniendo ventas por USD 745 mil, USD 11,22 millones, USD 685 mil, USD 1,36 millones y en el año 2055 USD 21,75 millones como tala final.

TECAFORTUNA S.A. espera generar ingresos no operacionales provenientes del rendimiento de las inversiones temporales y del cobro de dividendos provenientes de las acciones que mantiene en Siempreverde S.A. El nivel de ingresos esperado será más que suficientes para obtener una rentabilidad neta que permita otorgar un rendimiento adecuado a los tenedores de las acciones al finalizar el proyecto.

FACTORES ADICIONALES

La emergencia sanitaria que atraviesa el mundo ha hecho que el corto plazo sea altamente incierto dado que aún no se vislumbra un final y que las consecuencias económicas sean difíciles de proyectar. Pensar en el largo plazo es más complejo aun dado que el escenario económico post pandemia es casi imposible de predecir, a lo que se suma la incertidumbre generada del proceso de vacunación y de las nuevas olas potenciales de contagio del virus. En este contexto la compañía ha demostrado fortalezas en lo que respecta a la calidad de sus activos y de su administración, con estrategias claras y definidas.

FACTORES DE RIESGO

Las proyecciones de TECAFORTUNA S.A. fueron estimadas en un horizonte de vida de 37 años contados desde el año 2021 hasta el año 2058 debido a que la plantación fue sembrada hace 10 meses. Además, se consideraron raleos de madera, que se realizarán en función de la edad de los árboles.

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 cuenta con un monitoreo recurrente del adecuado crecimiento de los árboles. Además, las plantaciones de TECAFORTUNA 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.
- Disminución del número de árboles por hectárea producto de robos o daños a la propiedad donde se encuentran las diferentes plantaciones disminuyendo la cantidad de metros cúbicos en la tala final, sin embargo, este riesgo se mitiga ya que se tiene un adecuado control y seguridad sobre las plantaciones.
- 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 de los aportes de los accionistas, inversiones temporales y de los raleos en el corto plazo. Además, cuenta con un fondo de liquidez que mitiga el riesgos.
- 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 SECUNDARIA DE ACCIONES ORDINARIAS

Emisor	TECAFORTUNA S.A.
Sector	Forestal
Monto de Oferta Pública Secundaria	USD 600.000
Número de Acciones	600.000
Clase y Serie	Las acciones son ordinarias y nominativas. No se encuentran clasificadas por series.
Valor nominal de las acciones	USD 1,00 cada acción.
Sistema de colocación	Se negociará de manera bursátil hasta por el monto indicado.
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	A determinarse con base en las condiciones del mercado al momento de la negociación.
Forma de pago	Al contado
Estructurador financiero y legal	Advfin S.A. Casa de Valores
Operador forestal	La operación forestal estará a cargo de la compañía TECAFORTUNA S.A., quien a su vez contratará servicio de Operadores Forestales calificados por el MAGAP

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 TECAFORTUNA S.A. realizado con base a la información entregada por la empresa y de la información pública disponible.

Atentamente,

Ing. Hernán Enrique López Aguirre PhD(c)
Gerente General

PERFIL EXTERNO

ENTORNO MACROECONÓMICO

DESEMPEÑO ECONÓMICO: EXPECTATIVAS DE RECUPERACIÓN

La economía mundial presentó una contracción sin precedentes en 2020 como resultado de la emergencia sanitaria y de las medidas de contención adoptadas para detener la propagación del virus. No obstante, la caída al cierre del año fue menor a la esperada debido a las políticas de alivio implementadas por ciertos gobiernos, que limitaron el efecto económico de la pandemia, y a la mejora en el desempeño productivo durante el segundo semestre del año, atada al levantamiento de cuarentenas y a la capacidad de adaptación de las economías a la nueva normalidad¹. La crisis sanitaria generó efectos adversos y desiguales entre las economías avanzadas y en desarrollo, con mayor impacto sobre aquellas dependientes del turismo, exportadoras de commodities y con una capacidad de respuesta limitada por el estrecho margen fiscal. Asimismo, los efectos más adversos se evidenciaron sobre los pobres, los jóvenes desempleados, aquellos con empleos informales, y los sectores con mayor dependencia de las interacciones y el contacto humano.

La economía mundial ganó fuerza durante el primer semestre de 2021, principalmente en las economías avanzadas que gozaron de un importante apoyo fiscal y de un significativo avance en los programas de vacunación que limitaron la propagación del virus. No obstante, ciertas economías emergentes, en donde el acceso a las vacunas es limitado, todavía sufren de fuertes brotes de Covid-19 con cepas más agresivas, lo que limita la reactivación económica. No obstante, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM) mejoraron las proyecciones de crecimiento mundial para 2021, debido a las expectativas económicas en las economías avanzadas y la velocidad de los programas de vacunación². La recuperación variará significativamente entre países, según el acceso a intervenciones médicas, la efectividad de políticas implementadas, las condiciones estructurales con las que enfrentaron la crisis, el grado de incremento en la desigualdad de ingresos y en los niveles de pobreza, la velocidad de vacunación, entre otros factores. Existe amplia incertidumbre sobre los pronósticos de crecimiento y su durabilidad, atada a la posible evolución de la pandemia y sus efectos económicos de mediano y largo plazo.

CRECIMIENTO ECONÓMICO	FUENTE	2017	2018	2019	2020	2021	2022
		REAL			ESTIMADO	PROYECTADO	
Economía mundial	FMI	3,75%	3,57%	2,84%	-3,12%	5,88%	4,88%
	Banco Mundial	3,30%	3,20%	2,50%	-3,50%	5,60%	4,30%
Economías avanzadas	FMI	2,46%	2,25%	1,74%	-4,54%	5,20%	4,54%
	Banco Mundial	2,50%	2,30%	1,60%	-4,70%	5,40%	4,00%
Economías emergentes	FMI	4,77%	4,58%	3,67%	-2,07%	6,38%	5,15%
	Banco Mundial	4,50%	4,60%	3,80%	-1,70%	6,00%	4,70%
América Latina	FMI	1,35%	1,19%	0,15%	-7,02%	6,34%	3,05%
	Banco Mundial	1,90%	1,80%	0,90%	-6,50%	5,20%	2,90%
Ecuador	FMI	2,37%	1,29%	0,01%	-7,75%	2,80%	3,51%
	Banco Mundial	2,40%	1,30%	0,10%	-7,80%	3,40%	1,40%
	BCE	2,37%	1,29%	0,01%	-7,75%	2,75%	-
Ecuador PIB Nominal (millones USD)	BCE	104.296	107.562	107.436	98.808	102.561	-
Ecuador PIB Real (millones USD)	BCE	70.956	71.871	71.879	66.308	68.135	-

Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI), Banco Mundial, Banco Central del Ecuador (BCE).

América Latina y el Caribe fue la región más afectada durante 2020 ya que afrontó la pandemia desde una posición débil³, con un desempeño económico deficiente durante los últimos cinco años. Las medidas para controlar la propagación del virus, la aversión al riesgo entre hogares y empresas y los efectos de la recesión económica mundial afectaron al PIB de la región. Además, las deficiencias en los sistemas de salud y los niveles de informalidad agravaron los brotes de la pandemia. No obstante, la caída en la economía regional fue inferior a la prevista, debido al aumento en las exportaciones tras el repunte de la manufactura mundial. Las perspectivas económicas para 2021 consideran una recuperación de velocidades variadas entre los países de la región, basada en la mejora de las exportaciones, el progreso en la vacunación, el levantamiento de restricciones de movilidad y la recuperación en los mercados de *commodities*. Sin embargo, la economía no alcanzará los niveles previos a la pandemia². Factores como disturbios sociales, propagación de nuevas cepas

¹Fondo Monetario Internacional. (2021, octubre). *World Economic Outlook: Recovery During a Pandemic*. Washington D.C.

²Banco Mundial (2021, junio). *Global Economic Prospects*. Washington D.C.

³Comisión Económica Para América Latina y El Caribe. (2020, marzo). *Informe Especial Covid-19, América Latina y El Caribe Ante la Pandemia del Covid-19: Efectos económicos y sociales*.

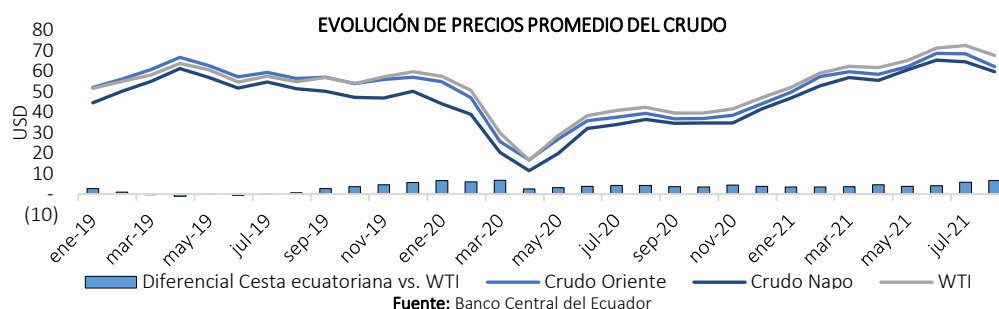
del virus y programas de vacunación ineficientes podrían deteriorar el crecimiento en la región. Sin embargo, tanto el FMI como la CEPAL mejoraron las previsiones de crecimiento de la economía regional para 2021.

La economía ecuatoriana decreció a partir de 2019 por aspectos como la consolidación fiscal, el compromiso de ajuste ante el FMI y los disturbios sociales⁴. Al cierre de 2020 Ecuador decreció en 8% debido a los efectos de la pandemia, que contrajeron los niveles de inversión en 12% y redujeron el consumo de los hogares en 7%. Además, la crisis fiscal que afronta el país, incluso desde antes de la emergencia sanitaria, limitó la capacidad de respuesta del Gobierno y redujo el gasto público en 6%. Durante el primer trimestre de 2021 el PIB nacional cayó en 6% frente al mismo periodo de 2020; esta caída fue la más baja desde el inicio de la pandemia y respondió, en parte, a una reducción de USD 617 millones en las ventas locales durante el mismo periodo. Para el segundo trimestre de 2021, el PIB nacional reportó un crecimiento de 2% respecto al primer trimestre de 2021, y una recuperación de 8% frente al segundo trimestre de 2020. Esta es la primera ocasión, desde el segundo trimestre de 2019, que el PIB nacional trimestral reporta una variación real positiva, que se explica por el gasto público, el crecimiento en exportaciones, y la mejora en el consumo de los hogares⁵. Las previsiones de multilaterales y del Banco Central del Ecuador (BCE) coinciden en que la economía presentará una recuperación en 2021, en función de la mejora en el consumo y la inversión, pero no alcanzará los niveles previos a la crisis sanitaria. De hecho, de acuerdo con el FMI, Ecuador presentará el segundo peor resultado en Sudamérica, solo por detrás de Venezuela⁶.

PERSPECTIVAS DEL MERCADO DE PETRÓLEO

El desempeño de la economía ecuatoriana es altamente dependiente del petróleo, por lo cual, ante precios en mercados internacionales y niveles de producción adecuados, la economía del país crece, mientras que cuando la industria petrolera se contrae, la economía se estanca. Durante 2021 el precio del crudo ha crecido sostenidamente, por la vacunación masiva a nivel mundial, el levantamiento y flexibilización de restricciones y cuarentenas, y los recortes en la producción de los países miembros de la OPEP+. Algunos analistas proyectan un comportamiento positivo en el precio internacional del petróleo hasta el cierre del año, que podría alcanzar niveles cercanos a los USD 100 por barril, impulsado por el fortalecimiento de la demanda mundial⁷. De hecho, desde septiembre de 2021 los precios alcanzaron niveles récord en los últimos tres años (USD 80), debido a una escasez relativa en la oferta para hacer frente a la recuperación agresiva de ciertas economías, y en octubre de 2021 se reportó un precio no registrado durante los últimos siete años⁸. Posibles ajustes en las tasas de interés para controlar los niveles de inflación, y el avance de la variante delta del Covid-19 que amenaza la recuperación de la demanda podrían presionar los precios a la baja⁹. Asimismo, las posibles negociaciones entre Irán y la Unión Europea respecto del acuerdo nuclear de 2015 favorecería el ingreso de los barriles iraníes al mercado, lo que incrementaría la oferta y presionaría los precios a la baja.

En línea con la tendencia internacional, el precio promedio de la canasta de crudo ecuatoriano creció durante 2021, y alcanzó un valor de USD 61 por barril para agosto de 2021, con una caída mensual de 9% y una recuperación interanual de 60%¹⁰. El diferencial entre el precio del petróleo WTI y el de la canasta de crudo ecuatoriano presentó un comportamiento estable durante 2021 alcanzando un nivel de USD 7 en agosto de 2021. El Presupuesto General del Estado de 2021 consideró un precio del crudo de USD 59,80 por barril.



⁴ El Comercio. (2020, febrero). Ecuador buscará retirada "gradual" de subsidios, reitera Richard Martínez. <https://www.elcomercio.com/actualidad/ecuador-retirada-gradual-subsidios-combustibles.html>

⁵ Banco Central del Ecuador (2021, septiembre). Cuentas Nacionales Trimestrales.

⁶ IMF. (2021, octubre). Regional Economic Outlook for Latin America and the Caribbean, October 2021. <https://www.imf.org/en/Publications/REO/WH/Issues/2021/10/21/Regional-Economic-Outlook-October-2021-Western-Hemisphere>

⁷ CNBC. (2021, julio). \$100 oil? Analysts share their Price forecasts after a strong rally in the first half of 2021. <https://www.cnbc.com/2021/07/02/oil-prices-analysts-on-the-outlook-for-crude-after-strong-first-half.html>

⁸ CNBC. (2021, octubre 19). Gas prices are at a seven-year high and expected to keep rising. How to save the pump. <https://www.cnbc.com/2021/10/19/gas-prices-are-at-seven-year-high-how-to-save-at-the-pump.html>

⁹ Expreso. (2021, julio). El crudo se desploma tras el pacto de la OPEP+ y por nuevos miedos a la COVID. <https://www.expreso.ec/actualidad/crudo-desploma-pacto-oep-nuevos-miedos-covid-108574.html>

¹⁰ Banco Central del Ecuador. (2021, octubre). Información Estadística Mensual No. 2035 – septiembre 2021.

Durante agosto de 2021 se produjeron 15 millones de barriles a nivel nacional, con un promedio diario de 485 barriles, de los cuales el 78% fue producción pública y el 22% fue producción privada¹¹. El Gobierno ecuatoriano planteó el desarrollo de una nueva política hidrocarbúfera para duplicar los niveles de producción durante el actual período presidencial, para lo cual se expidió un reglamento en julio de 2021. Sin embargo, la viabilidad operativa y financiera de este proyecto ha sido ampliamente cuestionada. Hasta el momento, se reiteró la intención incrementar la producción diaria de petróleo en 8% hasta diciembre de 2021 con el fin de cerrar el déficit fiscal¹².

Las exportaciones petroleras cayeron en 40% entre 2019 y 2020, producto del deterioro de los precios y de la caída de la demanda. Además, la ruptura de las tuberías del Sistema de Oleoducto Transecuatoriano (SOTE) y del Oleoducto de Crudos Pesados (OCP) afectó la producción nacional y obligó al país a postergar exportaciones¹³. Adicionalmente, existieron retrasos en la perforación de 22 pozos nuevos. Debido a la caída en el valor de las exportaciones, los ingresos petroleros en 2020 alcanzaron el 20% de las proyecciones para 2020¹⁴. Durante agosto de 2021 las exportaciones de petróleo crudo ascendieron a USD 618 millones y el total de derivados de petróleo a USD 90 millones. Esto representa caídas mensuales de 2% y 0,1%, y recuperaciones interanuales de 41% y 32%, respectivamente. Con la aprobación de la Ley de Ordenamiento de Finanzas Públicas, se creó un Fondo de Estabilización Petrolera, que se alimentará de los ingresos de la explotación y comercialización de recursos naturales no renovables que superen a lo contemplado en el Presupuesto General del Estado, luego de descontar las preasignaciones dispuestas por Ley. El fondo iniciará su proceso de acumulación cuando se haya llegado a un porcentaje de deuda consolidada del 40% del PIB.

CRISIS FISCAL Y DEUDA PÚBLICA

El Estado ecuatoriano registró déficits fiscales durante los últimos doce años, debido a una agresiva política de inversión pública sumada a un elevado gasto corriente¹⁵, que se mantuvo para años posteriores pese a la caída en los ingresos petroleros. En 2020 el déficit global alcanzó los USD 5.724 millones¹⁶, cifra que, pese a ser menor a la esperada para el año, representa un deterioro con respecto a 2019, debido a la caída en los ingresos petroleros y en la recaudación tributaria, producto de la menor actividad económica.

Cerca del 40% de los ingresos del Estado provienen de la recaudación tributaria. Al cierre de 2020 esta se contrajo en 13%¹⁷ debido al deterioro en las ventas a nivel nacional. Con el fin de incrementar los ingresos, el Gobierno dispuso el pago anticipado del Impuesto a la Renta de las empresas grandes. Asimismo, la Ley de simplificación y Progresividad Tributaria, aprobada en 2019, estableció el cobro de impuesto a la renta del 2% de los ingresos a los microempresarios. Mediante decreto ejecutivo, se difirió el pago de este tributo hasta noviembre de 2021. Entre enero y septiembre de 2021, la recaudación tributaria fue de USD 10.390 millones, monto que representa un alza de 11% frente al mismo periodo de 2020, pero que es menor al de otros países de la región¹⁸. La mejora en la recaudación del Impuesto al Valor Agregado y del Impuesto a la Renta son indicios de reactivación económica. En septiembre de 2021 el presidente presentó al legislativo el proyecto de Ley de Creación de Oportunidades, que incluyó una reforma tributaria para controlar el gasto y las exenciones tributarias¹⁹, pero no fue calificado para debate.

INDICADORES FISCALES	PERIODO DE INFORMACIÓN	INDICADOR	VARIACIÓN INTERANUAL
Déficit fiscal (millones USD)	2020	-5.724	41,58%
Déficit fiscal (% PIB)	2020	-5,79%	-1,99%
Recaudación tributaria neta (millones USD)	2020	11.527	-12,55%
Recaudación tributaria neta (millones USD)	enero - septiembre 2021	10.390	11,00%
Deuda pública (millones USD)	julio 2021	63.091	6,38%
Deuda pública (% PIB)	julio 2021	61,52%	0,07%
Deuda interna (millones USD)	julio 2021	18.047	3,16%
Deuda externa (millones USD)	julio 2021	45.044	7,72%

Fuente: Ministerio de Finanzas y Servicio de Rentas Internas

En 2020, el Presupuesto General del Estado cayó en 9% frente al inicial, debido a los menores gastos operativos, a un menor gasto de capital, y a un menor pago de intereses producto de la renegociación de la

¹¹ Banco Central del Ecuador. (2021, octubre). 4.1.1. Producción Nacional de Petróleo Crudo y sus Derivados. Información Estadística Mensual No. 2035 – Septiembre 2021. <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolmensual/IEmensual.jsp>

¹² El País. (2021, septiembre 22). Ecuador quiere extraer más petróleo para equilibrar sus cuentas. <https://elpais.com/internacional/2021-09-22/ecuador-quiere-extraer-mas-petroleo-para-equilibrar-sus-cuentas.html>

¹³ El Comercio. (2020, abril). Ecuador bajó la producción petrolera por ruptura de oleoductos. <https://www.elcomercio.com/actualidad/ecuador-produccion-petrolera-reduccion-oleoductos.html>

¹⁴ El Comercio. (2020, enero). Ecuador inicia 2021 con esperanza de mejoras tras un mal año petrolero. <https://www.elcomercio.com/actualidad/ecuador-mejora-petroleo-finanzas-ortiz.html>

¹⁵ El Universo. (2019, enero). Ecuador cumplió diez años con déficit en presupuestos del Estado. <https://www.eluniverso.com/noticias/2019/01/15/nota/7139165/decada-deficit-presupuestos-estado>

¹⁶ Ministerio de Economía y Finanzas. (2021, agosto). Proforma presupuestaria 2021 es enviada a la Asamblea Nacional. <https://www.finanzas.gob.ec/proforma-presupuestaria-2021-en-enviada-a-la-asamblea-nacional/>

¹⁷ Servicio de Rentas Internas del Ecuador. Estadísticas de Recaudación.

¹⁸ CEPAL. (2021, octubre). Estudio Económico de América Latina y el Caribe (p. 85). <https://www.cepal.org/es/comunicados/america-latina-caribe-crecera-59-2021-reflejando-un-arrastrero-estadistico-que-se-modera>

¹⁹ Primicias. (2021, julio). Reforma tributaria se presentará en agosto y septiembre para discusión con la sociedad, dice ministro Simón Cueva. <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/ministro-simon-cueva-dio-pistas-sobre-reforma-tributaria-que-se-sociabilizara-en-agosto-y-septiembre-de-este-ano-nota/>

deuda, entre otros. Con el objetivo de recortar el gasto, en mayo de 2020 se reemplazó el subsidio a los combustibles por un mecanismo de bandas, atado al comportamiento de los precios internacionales, pero en octubre de 2021, ante la amenaza de protestas sociales en escala, el Gobierno suspendió el incremento mensual de los precios de los combustibles, congelando su valor en un precio mayor al nivel corriente anterior al dictamen²⁰. Durante el primer semestre de 2021 el gasto cayó en 16% frente al mismo periodo de 2020, por lo que el déficit totalizó USD 1.750 millones. El Presupuesto General del Estado presentado por el Ejecutivo para 2021 asciende a USD 32.949 millones. Este contempla un déficit global de USD 4.813 millones, cifra que supone una baja de USD 911 millones frente al déficit de 2020 y que es equivalente al 5% del PIB. En octubre de 2021, el gobierno reportó que estima captar hasta USD 5 mil millones por ventas y concesiones, en el marco de un proceso de renegociación de contratos en el sector petrolero y de telecomunicaciones²¹.

Debido a los niveles de gasto público excesivos, a la dificultad para hacer recortes sustanciales y a la caída en los ingresos, la capacidad del Gobierno de implementar estímulos fiscales depende de financiamiento externo, lo que impulsó al alza la deuda pública durante los últimos años. En 2020 la deuda pública creció en USD 5.847 millones frente a 2019, y para julio de 2021 se redujo en USD 74 millones con respecto al cierre de 2020. Existió un alza en los compromisos con multilaterales, de los cuales el país se volvió dependiente durante la crisis sanitaria, y que, para julio de 2021, ascendieron a USD 19.107 millones²².

En agosto de 2020 se renegociaron los vencimientos de USD 17.400 millones de bonos internacionales y se alcanzó un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional en el Marco del Servicio Ampliado. El primer desembolso de este acuerdo se dio en octubre de 2020 por USD 2.000 millones, monto que se destinó a cubrir atrasos del Gobierno, que ascendían a USD 3.600 millones. Tras la aprobación de la Ley Anticorrupción, en diciembre de 2020 se recibió el segundo desembolso por USD 2.000 millones, que permitió atender necesidades de salud, educación y protección social, y pagar atrasos a proveedores y a Gobiernos Autónomos Descentralizados. En septiembre de 2021 Ecuador llegó a un nuevo acuerdo a nivel de personal técnico con el FMI, con respecto a la segunda y tercera revisión del Programa de Servicio Ampliado, que revisa el cumplimiento de objetivos macroeconómicos. Esto permitirá al país acceder a un nuevo desembolso de USD 800 millones como parte del financiamiento para el Presupuesto General del Estado²³. En diciembre de 2020 el FMI se convirtió en el principal acreedor multilateral, superando los valores adeudados a China. Para julio de 2021 este fue superado por el Banco Interamericano de Desarrollo, organismo al que el país adeuda USD 6.270 millones, superior a los USD 6.174 millones de deuda con el FMI y a los USD 5.169 millones con China.

En enero de 2021 Ecuador firmó un acuerdo con la Corporación Financiera Internacional para el Desarrollo de Estados Unidos por un crédito de hasta USD 3.500 millones, a 8 años y una tasa de 2,48% anual, que reemplazará parte de la deuda externa, principalmente con China. El desembolso de los recursos está atado a la monetización de activos del Estado de las áreas petrolera, de telecomunicaciones y eléctrica. En abril de 2021, el Banco Mundial aprobó USD 150 millones de financiamiento para Ecuador, rembolsable en 18 años, con un periodo de gracia de 5 años, monto que se destinó a la compra y distribución de vacunas, a la compra de equipos de protección para el personal de salud, y a campañas de comunicación para promover el acceso a la vacuna. En septiembre de 2021 el Banco de Desarrollo de América Latina (CAF) aprobó un crédito por USD 250 millones para promover la reactivación productiva, fortalecer el sistema de protección social y apoyar la sostenibilidad de las finanzas públicas²⁴. En general, durante 2021, se prevé que el país recibirá USD 3.600 millones por parte de organismos multilaterales²⁵.

PERCEPCIONES DE RIESGO

El riesgo país de Ecuador presentó una tendencia creciente en 2020 y se disparó tras el desplome del precio del petróleo y la paralización de actividades económicas²⁶. Con la renegociación de la deuda externa y el acuerdo con el FMI, el riesgo país mantuvo una tendencia decreciente, que se acentuó tras los resultados de las elecciones presidenciales en abril de 2021.

²⁰ El Universo. (2021, octubre 22). Guillermo Lasso anuncia suspensión de incrementos mensuales de los precios de los combustibles. <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/guillermo-lasso-anuncia-suspension-de-incrementos-mensuales-de-los-precios-de-los-combustibles-nota/7modulo=destacas-portada&plantilla=ampliada&seccion=Noticias&subseccion=Economia%2C3%20A>

²¹ Primicias. (2021, octubre 20). Gobierno prevé captar USD 5.000 millones por ventas y concesiones. <https://www.primicias.ec/noticias/economia/ingresos-extraordinarios-gobierno-ecuador/>

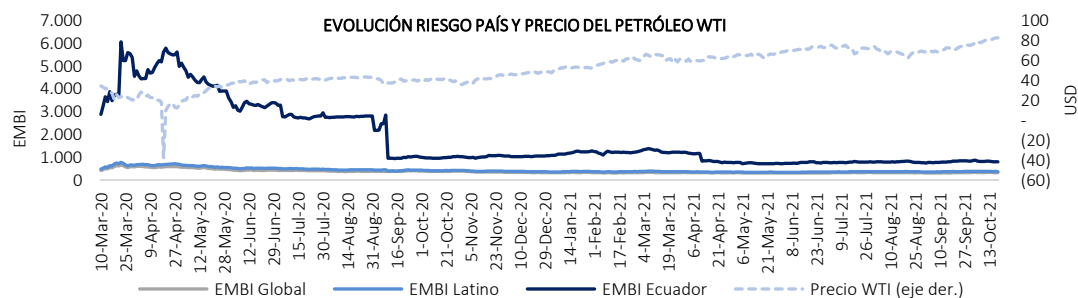
²² Ministerio de Economía y Finanzas. (2021, julio). Boletín de Deuda Pública Interna y Externa. <https://www.finanzas.gob.ec/https-wwwdeuda-publica-nueva-metodologia/>

²³ Ministerio de Economía y Finanzas. (2021, septiembre). Ecuador logra acuerdo técnico con el FMI. <https://www.finanzas.gob.ec/ecuador-logra-acuerdo-tecnico-con-el-fmi/>

²⁴ CAF – Banco de Desarrollo de América Latina. (2021, septiembre). CAF aprueba USD 250 millones para apoyar la reactivación económica de Ecuador. [https://www.caf.com/es/actualidad/noticias/2021/09/caf-aprueba-usd-250-millones-para-apoyar-la-activacion-economica-de-ecuador/](https://www.caf.com/es/actualidad/noticias/2021/09/caf-aprueba-usd-250-millones-para-apoyar-la-reactivacion-economica-de-ecuador/)

²⁵ Primicias. (2021, mayo). Revisión técnica 'frena' desembolso de USD 400 millones del FMI. <https://www.primicias.ec/noticias/economia/millones-fmi-ministerio-finanzas/>

²⁶ La Hora (2021, enero). Reducción de riesgo país tomará más de cuatro años. <https://lahora.com.ec/noticia/1102338476/reduccion-de-riesgo-pais-tomara-mas-de-cuatro-anos>



Fuente: JPMorgan – BCRD; Yahoo Finance, FRED St. Louis.

En septiembre de 2020 Fitch Ratings mejoró la calificación de la deuda soberana de largo plazo ecuatoriana de RD a B(-) y Standard & Poor's subió la calificación de SD a B(-), ambas con perspectiva estable, tras la renegociación de la deuda con los tenedores de bonos internacionales y el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional²⁷. En febrero de 2021, Moody's reiteró la calificación "Caa3" para Ecuador, cambiando la perspectiva de "negativa" a "estable"²⁸, y en julio de 2021 Fitch Ratings ratificó la calificación de B(-), pero con una perspectiva de mejora que dependería de la ejecución del plan económico del nuevo Gobierno. El 31 de agosto de 2021 esta misma calificación, con perspectiva estable, fue reiterada por Fitch Ratings²⁹.

La inestabilidad jurídica y el nivel de tramitología han limitado la inversión extranjera en el Ecuador, que se ubica por debajo de otros países en la región. Durante el segundo trimestre de 2021 la inversión extranjera directa totalizó USD 115 millones, monto que supone una caída de 37% frente al mismo periodo de 2020. La inversión se concentró en servicios prestados a empresas, industria manufacturera, construcción y comercio. La mayoría de la inversión provino de Europa, principalmente Suiza, Inglaterra y Francia. Por su parte, los capitales americanos ascendieron a USD 89 millones, provenientes principalmente México, Estados Unidos, Panamá, y Chile³⁰. Con el fin de brindar seguridad jurídica a los inversionistas, Ecuador firmó el Convenio sobre Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (Convenio del CIADI). El riesgo país a la baja, el comportamiento creciente del precio del crudo y la inestabilidad política y social en otros países de la región mejoran el panorama de inversión en Ecuador y constituyen una oportunidad para atraer capitales del exterior.

INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA	2016	2017	2018	2019	2020	2020.II	2021.II
Monto (millones USD)	756,03	624,50	1.388,37	974,32	1.189,83	181,98	115,11
% del PIB	0,76%	0,60%	1,29%	0,90%	1,20%	0,77%	0,44%

Fuente: Banco Central del Ecuador

EMPLEO E INFLACIÓN

La Organización Internacional del Trabajo (OIT) estima que en 2020 se perdieron 255 millones de empleos a nivel mundial por las medidas de confinamiento que afectaron al capital empresarial, lo que se tradujo en una caída de 8% en los ingresos laborales mundiales. Específicamente, en América Latina se perdieron cerca de 34 millones de empleos en el segundo trimestre del año, y uno de cada seis jóvenes perdió su trabajo durante la pandemia. La informalidad en la región es alarmante: cerca del 53% de trabajadores se emplean en el sector informal. Los sectores de servicios, basados en las relaciones interpersonales, representan el 64% del empleo en la región, y el 60% de la fuerza laboral se desempeña en micro, pequeñas y medianas empresas³¹, lo que generó un deterioro en el empleo en la región y un incremento en el nivel de pobreza.

Los indicadores laborales en el país se vieron afectados durante 2020 por la crisis económica que se agravó por la emergencia sanitaria, que paralizó las actividades productivas. Frente a 2019, se evidenció un incremento en la tasa de desempleo, una disminución en el nivel de empleo adecuado, y mayores porcentajes de subempleo, empleo no remunerado y otro empleo no pleno³². La tasa de empleo adecuado en septiembre de 2021 aumentó en 1,1 puntos porcentuales respecto a agosto de 2021. La tasa de desempleo se mantuvo estable entre agosto y septiembre de 2021, y afectó a 412.441 individuos³³. El FMI proyecta una mejora en las condiciones laborales para 2021, con una tasa de desempleo estimada de 4,59%³⁴. Con el fin de promover el empleo en el país, el proyecto de Ley de Creación de Oportunidades

²⁷ Fitch Ratings. (2020, septiembre). *Fitch Upgrades Ecuador to 'B-'; Outlook Stable*. <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-upgrades-ecuador-to-b-outlook-stable-03-09-2020>

²⁸ Yahoo! Finance. (2021, febrero 26). *Ecuador, Government of - Moody's affirms Ecuador's Caa3 rating; changes to outlook to stable*. https://finance.yahoo.com/news/ecuador-government-moodys-affirms-ecuadors-213606634.html?guccounter=1&guce_referrer=aHR0cHM6Ly93d3cuZ29vZ2x1LnVnbS8&guce_referrer_sig=AQAAAG70xgU--PpFL2s5V7UNq74HMIUMahGAIL2IRYM3lQqTotBZK7M_md8Wk-mtUJtMAIqz84rP89cCHK5Zlx78CRK9wZuLwbKanBReaCFJMQB8Ufrc3RlyzbKQgI3cy_wj0TA5aTn6WAISCFAL1BzvieKXj6KIRbBtqMcx0vP086

²⁹ Fitch Ratings. (2021, agosto 31). *Fitch Affirms Ecuador at 'B-'; Outlook Stable*. <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-affirms-ecuador-at-b-outlook-stable-31-08-2021>

³⁰ Banco Central del Ecuador. (2021, septiembre). *Inversión Extranjera Directa, Boletín No. 76*.

³¹ Orueta, I. (2017). *La Financiación de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas a través de los Mercados de Valores*.

³² Primicias. (2020, marzo). *Crece fuertemente el desempleo y la pobreza en Ecuador, según el INEC*. <https://www.primicias.ec/noticias/economia/desempleo-empleo-estadisticas-deterioro-ecuador/>

³³ INEC. (2021, septiembre). *Encuesta Nacional de Empleo, Desempleo y Subempleo (ENEMDU), Agosto 2021*. <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/empleo-agosto-2021/>

propuso la creación de un régimen alternativo y voluntario con nuevas modalidades de contratación³⁴, pero el proyecto fue devuelto al ejecutivo por parte de la Asamblea Nacional.

INDICADORES LABORALES	2015	2016	2017	2018	2019	2020*	AGOSTO 2021	SEPTIEMBRE 2021
Desempleo	4,77%	5,21%	4,62%	3,69%	3,84%	4,90%	4,86%	4,86%
Empleo adecuado	46,50%	41,19%	42,26%	40,64%	38,85%	30,41%	32,44%	33,54%
Subempleo	14,01%	19,87%	19,82%	16,49%	17,79%	22,85%	22,10%	22,66%
Empleo no remunerado	7,66%	8,39%	9,00%	9,95%	10,92%	12,73%	11,13%	10,83%
Otro empleo no pleno	26,42%	25,12%	24,13%	28,82%	28,00%	28,24%	28,70%	27,60%

*Existieron cambios metodológicos asociados al tamaño y distribución de la muestra y representatividad estadística, por tanto, las cifras no son estrictamente comparables con los periodos anteriores. A partir del 2021, se publicarán cifras mensuales de indicadores laborales con representatividad nacional y área.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC)

Las estimaciones de inflación en América Latina superan al promedio mundial, con una proyección de 9,72% para 2021¹, que hasta septiembre se vio materializada entre los países más grandes de la región³⁵.

INFLACIÓN	2017	2018	2019	2020	SEPTIEMBRE 2020	SEPTIEMBRE 2021
Inflación mensual	0,18%	0,10%	-0,01%	-0,03%	-0,16%	0,02%
Inflación anual	-0,20%	0,27%	-0,07%	-0,93%	-0,90%	1,07%
Inflación acumulada	-0,20%	0,27%	-0,07%	-0,93%	-0,71%	1,30%

Fuente: INEC

La disminución en la tasa de inflación anual en Ecuador al cierre de 2020 reflejó el deterioro en el empleo adecuado, que resultó en una menor demanda de bienes y servicios. La interrupción en la cadena de suministros impulsó al alza los niveles de precios en los primeros meses de la cuarentena, principalmente de los alimentos y bebidas no alcohólicas y de los servicios de salud. No obstante, la menor actividad de sectores como transporte, educación, prendas de vestir, cultura y restaurantes impulsó a la baja los niveles de inflación al cierre del año³⁶. En septiembre de 2021 se reportaron cifras de inflación mensual, anual y acumulada positivas, relacionadas con el incremento en los precios del transporte y de otros bienes y servicios diversos. El FMI proyecta una inflación promedio de 0,0% para 2021 que incrementará a 2,1% para 2022¹. Por su parte, el Banco Mundial pronostica un incremento de 0,6% en los precios en Ecuador para 2021³⁷.

LIQUIDEZ Y MERCADOS FINANCIEROS

La política monetaria implementada por ciertos bancos centrales evitó la crisis en los mercados financieros durante 2020². El costo del endeudamiento a nivel mundial subió durante el primer semestre de 2021 ya que las expectativas de crecimiento y de inflación impulsaron al alza los rendimientos de largo plazo de la deuda soberana en varios países. El costo de la deuda corporativa también aumentó, pero los diferenciales se han mantenido estables y la capitalización bursátil en la mayoría de los mercados todavía registra el monto más alto en los últimos años. De hecho, las facilidades crediticias implementadas en el contexto de la pandemia a nivel mundial redujeron el riesgo de quiebra para varias empresas por debajo del registrado previo a la pandemia. La recuperación económica en Estados Unidos fortaleció el envío de remesas a varios países en América Latina, incluido Ecuador. Según cifras del BCE, las remesas provenientes de EE. UU. crecieron en 47% entre el primer semestre de 2020 y el primer semestre de 2021, y representaron el 62% de las remesas totales recibidas. Estas, a su vez, crecieron en 44% durante el mismo periodo³⁸.

En el Ecuador, la posición de liquidez en la economía se mantuvo sólida pese a la paralización económica derivada de la crisis sanitaria. Si bien en marzo de 2020 se contrajo por la disminución de los ingresos fiscales, la disrupción en la cadena de pagos y la crisis de liquidez del sector privado, desde abril de 2020 los niveles de liquidez presentaron una recuperación. Las captaciones a plazo del sistema financiero nacional crecieron sostenidamente durante los últimos años, lo que permitió a las entidades financieras hacer frente al shock económico relacionado con la paralización de actividades. Si bien las captaciones se redujeron en marzo de 2020, en función de la mayor necesidad de liquidez de los agentes económicos, se recuperaron a partir de abril de 2020, lo que resalta la confianza de los depositantes en el sistema financiero nacional.

MERCADOS FINANCIEROS	PERIODO DE INFORMACIÓN	MONTO (MILLONES USD)	VARIACIÓN MENSUAL	VARIACIÓN INTERANUAL
Oferta Monetaria (M1)	agosto 2021	28.673	0,70%	5,13%

³⁴ El Universo. (2021, septiembre). Tres modalidades de trabajo contempla el proyecto de Ley de Creación de Oportunidades. <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/tres-modalidades-de-trabajo-contempla-el-proyecto-de-ley-de-creacion-de-oportunidades-nota/>

³⁵ Bloomberg. (2021, octubre). Latin America's Surging Prices Spell Hard Work for Central Banks. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-10-08/latin-america-s-surging-prices-spell-hard-work-for-central-banks>

³⁶ INEC. (2021, abril). Índice de Precios al Consumidor, abril 2021.

³⁷ Banco Mundial. (2020, junio). Global Economic Prospects. Washington D.C.

³⁸ Banco Central del Ecuador. (2021). Evolución del flujo de remesas, Nacional, 1er semestre 2021.

MERCADOS FINANCIEROS	PERIODO DE INFORMACIÓN	MONTO (MILLONES USD)	VARIACIÓN MENSUAL	VARIACIÓN INTERANUAL
Especies monetarias en circulación	agosto 2021	17.956	0,17%	0,07%
Depósitos a la vista	agosto 2021	10.638	1,62%	14,99%
Liquidez total (M2)	agosto 2021	66.318	0,90%	10,37%
Captaciones a plazo del sistema financiero	agosto 2021	37.645	1,06%	14,73%
Colocaciones del sistema financiero	agosto 2021	49.089	1,62%	10,76%
Reservas internacionales	septiembre 2021	6.295	7,19%	82,82%
Reservas bancarias	septiembre 2021	6.867	6,38%	12,64%
TASAS REFERENCIALES	PERIODO DE INFORMACIÓN	TASA (%)	VARIACIÓN MENSUAL	VARIACIÓN INTERANUAL
Tasa activa referencial	octubre 2021	7,49%	-0,08%	-1,47%
Tasa pasiva referencial	octubre 2021	5,47%	-0,04%	-0,84%
Diferencial de tasas de interés	octubre 2021	2,02%	-0,04%	-0,63%

Fuente: Banco Central del Ecuador

Para agosto de 2021 los depósitos a plazo fijo aumentaron en 16% con respecto a agosto de 2020, mientras que los depósitos de ahorro crecieron en 15% durante el mismo periodo³⁹. Pese a los programas de crédito destinados a la reactivación económica impulsados por el Gobierno, las colocaciones del sistema financiero cayeron en los meses de confinamiento. Entre agosto de 2020 y agosto de 2021 se evidenció un alza en la colocación de crédito, concentrada en los Bancos Privados (+10%) y en las Cooperativas (+21%). En el contexto de la pandemia, la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera resolvió que las entidades financieras podrían cambiar las condiciones originalmente pactadas de las operaciones de crédito de los diferentes segmentos, sin generar costos adicionales para los clientes y sin afectar su calificación crediticia. Asimismo, permitió diferir los pagos a tenedores de instrumentos de renta fija en el Mercado de Valores.

La tasa pasiva referencial incrementó durante los meses de la emergencia sanitaria, para atraer un mayor monto de depósitos, pero cayó para meses posteriores en función de la liquidez creciente en las entidades financieras. Para octubre de 2021 el diferencial de tasas de interés se redujo producto de una disminución en la tasa activa, que superó a la caída de la tasa pasiva. Actualmente el BCE trabaja en una nueva metodología de fijación de tasas de interés, que reemplazará a los techos máximos, basada en la creación de bandas para que más clientes puedan acceder al sistema de acuerdo con su nivel de riesgo.

En el marco del acuerdo con el FMI, Ecuador se comprometió a incrementar el monto de Reservas Internacionales, para respaldar la totalidad de los depósitos bancarios en el Banco Central y la moneda fraccionaria en circulación. En marzo de 2020, las reservas internacionales cayeron producto de la emergencia sanitaria y la falta de recursos del Gobierno, pero a partir de abril de 2020 incrementaron debido al financiamiento externo recibido, principalmente de organismos multilaterales. Para septiembre de 2021 las reservas internacionales crecieron frente a septiembre de 2020, producto de un mayor monto de inversiones, depósitos a plazo y títulos. En agosto se evidenció un incremento en la cuenta de DEGs, tras el desembolso realizado por el FMI, pero este saldo se redujo para septiembre de 2021 tras la conversión de este rubro a dólares, que favoreció a la cuenta del tesoro. El monto de reservas internacionales en septiembre de 2021 cubrió en 91% a los pasivos monetarios de la entidad y en 92% a las reservas bancarias[Error! Marcador no definido..

SECTOR EXTERNO

La crisis asociada al coronavirus deterioró el comercio internacional y perjudicó la capacidad operativa de las industrias, lo que afectó directamente al sector exportador durante el segundo trimestre de 2020. Al cierre del año, las exportaciones no petroleras representaron cerca del 74% del total. Estas crecieron en 10% frente a 2019, con un alza de USD 853 millones en las exportaciones no tradicionales, principalmente productos mineros y maderas, y de USD 474 millones en las exportaciones tradicionales, especialmente banano y cacao. Las interrupciones en las cadenas de suministro internacionales y la caída en la demanda interna disminuyeron las importaciones, por lo que se registró un superávit comercial al cierre del año. De enero a agosto de 2021 se evidenció una recuperación de 79% en las exportaciones petroleras, mientras que las exportaciones no petroleras crecieron en 14% frente al mismo periodo de 2020, impulsadas por los envíos de productos no tradicionales. De esta manera, entre enero y agosto de 2021, las exportaciones totalizaron USD 16.838 millones, monto que implica un crecimiento de 31% respecto al mismo periodo de 2020. Por otro lado, las importaciones aumentaron en 38%, lo que redujo en 9% el saldo de la balanza comercial⁴⁰. Entre enero y agosto de 2021, los ingresos por exportaciones de banano cayeron en 10% frente al mismo

³⁹ Banco Central del Ecuador. (2021, octubre). 1.3.2. Panorama: otras sociedades de depósito. Información Estadística Mensual No. 235 – Septiembre 2021. <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolmensual/IEMmensual.jsp>

⁴⁰ Banco Central del Ecuador. (2021, octubre). 3.2.2. a Balanza Comercial. Información Estadística Mensual No. 2035 – Septiembre 2021.

período de 2020 como consecuencia de un aumento en el costo de los insumos de producción⁴¹. Por el contrario, las exportaciones mineras crecieron 134,4% durante el mismo periodo, consolidándose como el tercer sector más grande en términos de exportaciones no petroleras⁴².

BALANZA COMERCIAL	2017	2018	2019	2020	ENE - AGO 2020	ENE -AGO 2021
Exportaciones	19.092	21.628	22.329	20.227	12.901	16.838
Exportaciones petroleras	6.920	8.802	8.680	5.250	3.236	5.804
Exportaciones no petroleras	12.173	12.826	13.650	14.976	9.664	11.033
Importaciones	19.033	22.106	21.509	16.987	10.900	15.024
Importaciones petroleras	3.201	4.343	4.159	2.651	1.709	2.871
Importaciones no petroleras	15.832	17.763	17.350	14.336	9.191	12.152
Balanza comercial	59	-478	820	3.240	2.000	1.814
Balanza petrolera	3.719	4.459	4.521	2.599	1.527	2.933
Balanza no petrolera	-3.660	-4.937	-3.701	641	473	-1.119

Fuente: Banco Central del Ecuador

El 8 de diciembre de 2020 Ecuador firmó un acuerdo de primera fase con Estados Unidos, que se consolidó como el principal socio comercial al importar USD 4.168 millones de productos ecuatorianos entre enero y agosto de 2021, de los cuales USD 2.547 millones fueron no petroleros. En junio de 2021 Ecuador inició la hoja de ruta formal para la firma de un acuerdo comercial con el país norteamericano, que permitirá crecer en exportaciones e inversiones y crear empleos. En octubre de 2021 durante la visita del Secretario de Estado de EE. UU. se reiteró en la intención de poner el acuerdo en marcha a futuro⁴³. Asimismo, Ecuador trabaja en concretar acuerdos comerciales con China y México, lo que le permitirá posteriormente adherirse a la Alianza del Pacífico. En particular, se espera firmar el acuerdo con China hasta marzo de 2022⁴⁴.

Como parte de las nuevas políticas económicas, en julio de 2021 se anunció la eliminación o reducción de aranceles a 667 productos, entre bienes de capital, materias primas, y bienes de consumo. Con esto se espera incentivar el consumo privado y reducir costos para apoyar al sector productivo⁴⁵. También se eliminó, en septiembre de 2021, el Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) a las líneas aéreas, para facilitar la comunicación aérea de Ecuador con el resto del mundo⁴⁶. Se estima que, en los próximos meses, nuevas medidas de liberalización económica podrían ejecutarse en diversos sectores como parte del nuevo plan económico.

Es opinión de GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A., que el entorno mundial, regional y del Ecuador presenta tendencias de crecimiento conservadoras de acuerdo con las estimaciones realizadas y publicadas por el Fondo Monetario Internacional, Banco Mundial, CEPAL y Banco Central del Ecuador.

SECTOR MADERERO – TECA

La teca “Tectona Grandis” es uno de los árboles más finos y nobles; sus características la convierten en una de las maderas más apetecidas y valiosas del mundo, debido a su color y larga durabilidad. Se le atribuye una capa de aceites naturales que le permiten resistir la humedad, los efectos de secado cuando está expuesta a la intemperie y al ataque de hongos y termitas debido al efecto repelente del mismo aceite. Tiene también una gran resistencia al fuego y a la descomposición. La madera de teca es solicitada en todo el mundo para la construcción de cubiertas, adornos y trabajos de tallados en barcos, muebles finos, pisos, tallados, ebanisterías y trabajos en torno. En Europa, se utiliza en la construcción de cubiertas e interiores de barcos lujosos, debido a su elegancia y resistencia a la sal. En Asia, la teca es utilizada para pisos y los más finos muebles tallados. En América, se ocupa para acabados decorativos, ebanistería y carpintería.

El árbol de teca es grande, crece alto y recto con hojas contrapuestas; a sus 15 años de vida puede alcanzar los 20 metros de altura, y llegar a los 45 metros de altura al cumplir 100 años bajo condiciones favorables, incluyendo una buena calidad de suelo y un nivel de precipitaciones adecuado⁴⁷. La teca se desarrolla en climas tropicales, con precipitaciones medias anuales que varían desde los 1.500 mm hasta los 2.500 mm, en altitudes desde el nivel del mar hasta los 1.000 msnm. El crecimiento de este árbol requiere de suelos aluviales profundos, porosos, fértiles y bien drenados, con un PH entre neutral y ligeramente ácido⁴⁸.

⁴¹ Primicias. (2021, octubre 14). Seis factores encarecen las exportaciones de banano de Ecuador. <https://www.primicias.ec/noticias/economia/factores-encarece-exportaciones-banano-ecuador/>

⁴² El Comercio. (2021, octubre 21). Exportaciones mineras se incrementaron en 134,4%. <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/exportaciones-productos-mineros-economia-proyecciones.html>

⁴³ Primicias. (2021, octubre 22). Acuerdo comercial con Estados Unidos se enfrija, aunque las relaciones mejoran <https://www.primicias.ec/noticias/economia/acuerdo-ecuador-estados-unidos-enfria/>

⁴⁴ El Comercio. (2021, septiembre 2). Acuerdo comercial entre Ecuador y China se espera firmar hasta marzo del 2022. <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/acuerdo-comercial-ecuador-china-firmar-marzo-2022.html>

⁴⁵ El Comercio. (2021, julio 10). Arancel baja o se elimina para 10% de bienes de consumo en Ecuador. <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/ecuador-arancel-bienes-consumo-economia.html>

⁴⁶ El Universo. (2021, septiembre 2). Con decreto 182, Ecuador elimina el impuesto a la salida de divisas a las líneas aéreas. <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/con-decreto-182-ecuador-elimina-el-impuesto-a-la-salida-de-divisas-a-las-lineas-aereas-nota/>

⁴⁷ <http://www.teakecuadorian.com/historia-de-la-teca>

⁴⁸ <http://www.gestionforestalargos.com/cinco-cosas-sobre-el-cultivo-de-teca/>

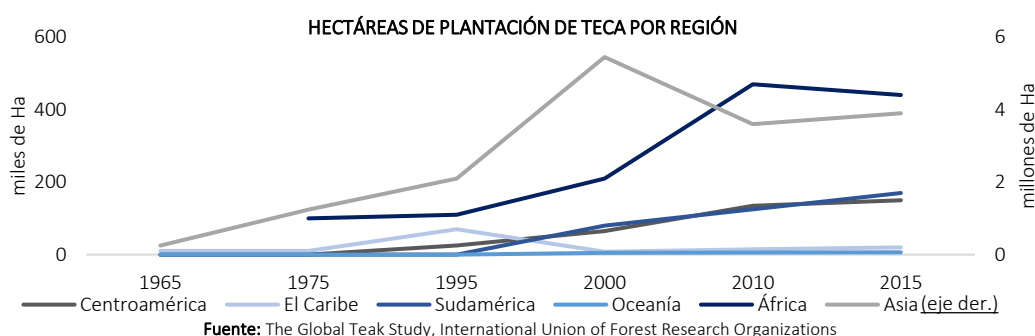
La producción de la planta de teca se puede realizar en viveros comerciales que se dedican exclusivamente a producir plantas forestales, donde se controlan todos los parámetros de producción; o ser producida por el propio dueño en sus terrenos, en viveros adecuados para realizar esta actividad, sin que se dejen de controlar los aspectos de sanidad y calidad.

DESEMPEÑO ECONÓMICO GENERAL

Originaria de Myanmar (Birmania), Tailandia, Indochina y Java, la teca fue introducida en Centro y Sur América hace más de un siglo⁴⁹. En Ecuador, la especie fue introducida a fines de 1960 y durante la década de 1970, se creía que la ubicación del país en la línea ecuatorial, la lluvia y la temperatura producidas por la confluencia de la corriente cálida de El Niño y la corriente fría de Humboldt, proporcionaban condiciones ideales para la siembra. Años más tarde, en las décadas de 1980 y 1990, se confirmó la teoría con la cosecha de los primeros árboles maduros, incentivando desde entonces una significativa inversión en el sector.

La madera de teca recién cortada tiene un olor muy distintivo, y presenta vetas generalmente derechas y de color amarillo pálido. Las características físicas de la teca han consolidado su reputación a nivel mundial como una madera premium, de alto valor, debido a la gran demanda y la escasez de oferta, por lo cual ha existido un continuo incremento en su precio; de acuerdo con la International Tropical Timber Organization (ITTO), la teca ha tenido una revalorización mediana de 8,4%⁵⁰ en los últimos años.

De acuerdo con un estudio de la International Union of Forest Research Organizations, la producción mundial de teca es de entre 2 y 2,5 millones de metros cúbicos al año⁵¹, equivalente al 2% de la producción de maderas tropicales a nivel mundial⁵². Con estos niveles de cosecha, la teca representa una proporción marginal de la producción mundial de madera; no obstante, es reconocida como una madera de alto valor en el mercado mundial. Se espera un incremento mundial anual en la plantación de teca de alrededor de 30 millones de metros cúbicos, con aumentos principalmente en Centroamérica y Sudamérica.



Un estudio en 38 países productores de teca estimó que existen entre 4,35 y 6,89 millones de hectáreas de bosques plantados de teca, de los cuales el 83% se encuentran en Asia, 11% en África, y 6% en América Tropical; sin embargo, el cultivo en América tiende a crecer por sobre los 20 metros cúbicos por hectárea al año⁵³. Pese a que la mayor parte de teca plantada en el mundo se encuentra en Asia, a partir de la prohibición de su tala en dicho continente, América Latina aumentó las hectáreas de plantaciones de esta madera para explotarla, ya que sus bosques son plantados con fines productivos.

El costo aproximado del metro cúbico de teca oscila entre USD 300 y USD 350, según la calidad. Expertos señalan que una hectárea de teca puede tener un rendimiento de entre 300 m³ y 320 m³ a los 20 años, y cada metro cúbico se comercializa según la cotización del momento. Los precios de la teca son particulares a cada caso y corresponden a una mezcla de material heterogéneo proveniente de distintos países que representan la cosecha de bosques con distintos tratos y condiciones. No obstante, en general, los precios de la teca dependen de la altura y el tiempo de crecimiento de la madera. Se espera un incremento en los precios de la teca a nivel mundial debido al aumento de la demanda y a la mejora en la calidad de la madera. Expertos señalan que la adopción de un mecanismo de precios de la teca universal es necesario para mejorar la comerciabilidad y los retornos para los países productores⁵².

Entre 2005 y 2014, el volumen de comercio anual promedio de teca ascendió a más de un millón de metros cúbicos. Las importaciones mundiales de teca durante este periodo se valoraron, en promedio, en USD 487

⁴⁹ <http://www.artenteca.com/que-es-la-teca.html>

⁵⁰ <http://tecaecuador.com/teca.htm>

⁵¹ The Global Teak Study. Analysis, Evaluation and Future Potential of Teak Resources. https://www.itto.int/direct/topics/topics_pdf_download/topics_id=5165&no=1&disp=inline

⁵² International Union of Forest Research Organizations. (2020, abril). Utilization of planted teak. <https://www.iufro.org/science/divisions/division-5/50000/50600/50602/>

⁵³ <http://www.asoteca.org/ec/teca-plantada-por-continentes>

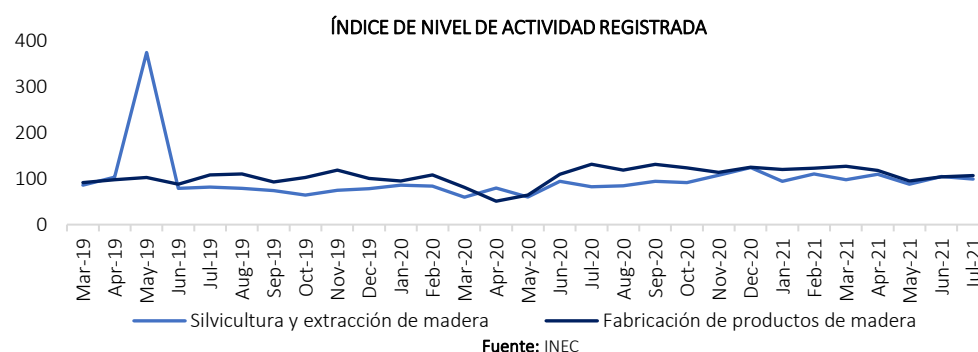
millones al año. Los principales importadores de teca a nivel mundial son India, que representa el 74% del volumen de comercio, seguido de Tailandia, con el 16% de las importaciones, y China, con el 10% de las importaciones. India importa teca de más de 100 países, Tailandia de alrededor de 15 países, y China de alrededor de 65 países. Las importaciones de China e India incrementaron en los últimos años, mientras que las de Tailandia mantuvieron una tendencia decreciente. En América Latina, Ecuador, Costa Rica, Panamá, Colombia y Brasil incrementaron las exportaciones durante las últimas décadas, tendencia que se prevé se mantendrá en el mediano plazo.

Según el informe publicado por la International Union of Forest Research Organizations, el principal desafío para los productores de teca es el de producir una madera de calidad aceptable dentro de los mercados internacionales. Pese a la creciente demanda internacional, el comercio de teca se caracteriza por una falta de estándares para medir y establecer volúmenes y precios, lo cual genera incertidumbre y vuelve menos atractivas a las inversiones en el sector.

Según un reporte de la Corporación Financiera Nacional (CFN) de septiembre de 2021, durante 2020 en el país se registraron 197 empresas dedicadas a la silvicultura y extracción de madera, de las cuales el 63% correspondió a la categoría de microempresa, el 17% a pequeñas empresas, el 12% a empresas medianas y el 7% a empresas grandes. Según la CFN, en base a información del Banco Central, durante 2020 el Valor Agregado Bruto del sector de silvicultura, extracción de madera y actividades relacionadas alcanzó un valor real de USD 695 millones, lo cual representa una contracción de 7% respecto a 2019. Esto implica una caída menor al promedio de la economía nacional durante 2020, pues el PIB real se redujo en 8% durante el mismo periodo. Entre 2016 y 2020, la participación del sector sobre el PIB nacional se mantuvo estable, con una tasa de participación anual que osciló entre 1,05% y 1,07%⁵⁴. A 2020, el 53% de empresas en el sector maderero se encuentra en Guayas, el 15% en Pichincha, el 9% en Los Ríos, el 7% en Manabí, el 4% en Santo Domingo, y el 12% se encuentra distribuido entre las demás provincias de Ecuador.

Para evidenciar el comportamiento del sector a nivel nacional es pertinente remitirse al **Índice de Nivel de Actividad Registrada** emitido por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC), el cual mide el desempeño económico-fiscal mensual de los sectores y actividades productivas de la economía nacional. A julio de 2021 el INA-R relacionado con la silvicultura y extracción de madera alcanzó los 99 puntos, lo cual implica una caída de 5% con relación a junio de 2021 y una recuperación de 20% con respecto a julio de 2020. Por su parte, el INA-R correspondiente a la fabricación de productos de madera alcanzó en julio de 2021 un nivel de 107 puntos. Esto significa un incremento mensual de 3%, y una contracción interanual de 19%⁵⁵.

A pesar del efecto recesivo generalizado por la pandemia en el país, según información provista por el Banco Central del Ecuador, en el contexto de la pandemia durante 2020 el sector maderero no fue mayormente afectado en comparación con la mayoría de los segmentos de la economía nacional. Durante 2020 se exportaron USD 823 millones en madera desde Ecuador. Si bien se evidenció una disminución de 13% en el volumen de exportación, el monto creció en 74% respecto a 2019⁵⁶. Durante 2020, la balsa se consolidó como la madera con mejor desempeño, con exportaciones por USD 570 millones, monto que superó a las exportaciones totales de todos los productos madereros durante 2019, y que representó el 67% de las exportaciones madereras de 2020.



Por su parte, la Asociación Ecuatoriana de Productores y Comercializadores de Teca y Maderas Tropicales (Asoteca) reportó que durante 2020 se exportaron USD 38 millones de teca, equivalentes a 240 mil toneladas. Esto representa una disminución de 11% en el monto de exportación con respecto a 2019, cuando se

⁵⁴ CFN. (2021, septiembre). Ficha Sectorial: Silvicultura y extracción de madera. Septiembre 2021. <https://www.cfn.fin.ec/bibliotecainfo/>

⁵⁵ INEC. (2021, octubre). Índice de Nivel de Actividad Registrada (INA-R). <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/indice-de-nivel-de-la-actividad-registrada/>

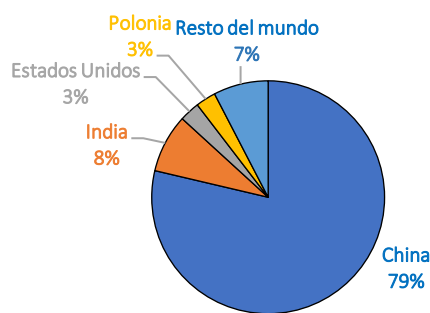
⁵⁶ El Universo (2021, marzo 30). *Recuperación de exportaciones y un acuerdo parcial, las expectativas del sector maderero para el 2021*. <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/recuperacion-de-exportaciones-y-un-acuerdo-parcial-las-expectativas-del-sector-maderero-para-el-2021-nota/>

exportaron USD 43 millones, lo cual se atribuye a los efectos directos de la pandemia que impactaron específicamente sobre este subsegmento de la industria maderera nacional. No obstante, durante los últimos meses de 2020 y los primeros meses de 2021, los volúmenes de exportación alcanzaron niveles crecientes y proporcionalmente mayores a los usuales durante esa época del año.

Según el Ministerio de Agricultura y Ganadería, hasta 2020 se estimaban 53 mil hectáreas plantadas de teca en el país, cuya producción se destinaba en un 5% a consumo interno y en un 95% a exportaciones hacia Bélgica, Vietnam, España, China e India, siendo este último destino el más importante, con un 98% sobre las exportaciones totales. Ecuador se convirtió en el primer exportador de teca a India a partir de 2014 debido a las regulaciones en esa nación; la tala excesiva deforestó el país, por lo que el gobierno indio prohibió el corte y comercialización de árboles, obligando a buscar proveedores alrededor del mundo⁵⁷.

Más del 90% de las plantaciones de teca en el Ecuador están en las provincias de Guayas, Manabí, Esmeraldas y Los Ríos⁵⁸. En Esmeraldas, la etapa de madurez que alcanzaron las plantaciones atrajo a inversionistas extranjeros. Según el Colegio de Ingenieros Forestales de Esmeraldas, las plantaciones de teca tienen entre 15 y 20 años y registran una altura superior a los 40 metros, la cual es ideal para la exportación. Esto atrae a empresarios locales, así como extranjeros, principalmente de la India⁵⁹, destino cuyo flujo de exportaciones de teca busca ser facilitado durante 2021 a través de diálogos para la reducción de aranceles a la teca ecuatoriana. Actualmente, en India la teca ecuatoriana paga el 5% para la madera en bruto y el 10% para la madera procesada⁶⁰.

PRINCIPALES DESTINOS DE EXPORTACIÓN DE MADERA EN 2020



Fuente: Banco Central del Ecuador

Durante el año 2020, la actividad exportadora en el sector reportó grandes beneficios como consecuencia de un volumen inusual de demanda por productos madereros de parte de China⁶¹. Si bien el volumen de exportación medido en toneladas se contrajo en 11% respecto a 2019, el precio promedio por tonelada aumentó en 181%, por lo que la facturación total por productos madereros creció en 149%. Se estima que durante 2021 el desempeño del sector exportador en este segmento de la economía podría no alcanzar el nivel de 2020, pues durante el primer semestre de 2021 la facturación apenas alcanzó un 23% del total de 2020. Los datos más recientes del Banco Central del Ecuador indican que durante el mes de agosto de 2021, el total de exportaciones de madera en el país ascendió a USD 33 millones (FOB) lo cual constituye una caída de 11% respecto al valor de julio de 2021, y de 53% en relación con agosto de 2020. Por su parte, las exportaciones acumuladas entre enero y agosto de 2021 ascendieron a USD 234 millones, lo cual representa una contracción de 30% con relación al período de enero a agosto de 2020⁶².

En cuanto a los principales destinos de exportación de la industria maderera nacional, China dominó el sector durante 2020, con un 79% de participación, seguido de India con 8%, y Estados Unidos y Polonia, con 3% cada uno. El 7% de participación se divide entre el resto del mundo, con Lituania y Dinamarca liderando la lista. Por otro lado, según la CFN, durante 2020, el principal origen de las importaciones del sector fue Colombia, seguido de Chile y Perú. Entre enero y julio de 2021, Perú lideraba las importaciones de productos madereros en Ecuador, seguido de Chile y luego Colombia. En cuanto a la balanza comercial del sector, entre 2016 y 2020 se presentó un superávit a favor de Ecuador, con exportaciones que superaron, en promedio, en 73 veces a las importaciones. Este promedio se ve potenciado por el año 2020, cuando el superávit triplicó

⁵⁷ <http://elproductor.com/2015/07/31/teca-un-negocio-fertil-que-ecuador-necesita-sofisticar/>

⁵⁸ <http://www.revistalideres.ec/lideres/exportacion-teca-ecuador-crece-busca.html>

⁵⁹ <http://www.elcomercio.com/actualidad/exportaciones-madera-crecimiento-teca-ecuador.html>

⁶⁰ El Universo (2021, marzo 30). *Recuperación de exportaciones y un acuerdo parcial, las expectativas del sector maderero para el 2021*. <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/recuperacion-de-exportaciones-y-un-acuerdo-parcial-las-expectativas-del-sector-maderero-para-el-2021-nota/>

⁶¹ La Hora. (2021, febrero). Una inusual demanda china impulsó las exportaciones de madera durante 2020. <https://lahora.com.ec/noticia/1102339633/una-inusual-demanda-china-impulso-las-exportaciones-de-madera-durante-2020>

⁶² Banco Central del Ecuador (2021, octubre). 3.1.1. Exportaciones FOB por producto principal (1). Boletín Estadístico Mensual No. 2035 – Septiembre 2021.

el promedio de la balanza de los cuatro años anteriores, al alcanzar un valor de USD 442 millones. Entre enero y julio de 2021, la balanza comercial del sector alcanzó un saldo positivo de USD 98 millones.

Según la CFN, en base a datos del Servicio de Rentas Internas (SRI), entre 2017 y 2019, las empresas del sector vieron caer de manera sostenida su utilidad neta. Esto se revirtió en 2020 cuando el sector reportó una utilidad neta de aproximadamente USD 13 millones, con un incremento de 415% con relación a 2019. Por otro lado, si bien los gastos aumentaron en 74%, los ingresos crecieron en 99%. Similarmente, y si bien entre 2017 y 2018 el sector atravesó una situación complicada en términos financieros, durante 2020, el sector reportó un crecimiento de 298% en margen neto, de 294% en ROA, y de 269% en ROE respecto a 2019. Las ventas y exportaciones del sector maderero cerraron 2020 en USD 1.533 millones, un crecimiento de 10% con relación a 2019. Entre enero y julio de 2021, las ventas y exportaciones del sector totalizaron USD 948 millones. De la misma manera, la recaudación de impuestos por concepto del sector maderero aumentó en 70% entre 2019 y 2020, con un incremento de 156% en la recaudación de Impuesto a la Renta (IR) y un alza de 32% en la recaudación de Impuesto al Valor Agregado (IVA).

Los segmentos madereros del país se encuentran expuestos a factores de riesgo exógeno como plagas o fenómenos naturales. En el caso específico de la teca, la plaga denominada “muerte regresiva” o “marchitez vascular de la teca” ha traído algunas preocupaciones recurrentes durante años recientes en plantaciones de la provincia de Los Ríos⁶³. Sin embargo, el sector se encuentra mayoritariamente optimista y a la espera de analizar los resultados de otros esfuerzos importantes de expansión a ser ejecutados durante 2021, como la reactivación del Programa de Incentivos Forestales, el cual posibilita la generación de miles de hectáreas de plantación comercial con una orientación productiva libre de deforestación según el marco de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la ONU. Adicionalmente, existen altas expectativas en torno a las conversaciones comerciales con mercados importantes como Estados Unidos y México.

La teca es un árbol no nativo en el Ecuador; sin embargo, dadas las condiciones climáticas y características de suelos, las plantaciones se desarrollan en muy buenas condiciones, por lo que suelen presentar una rentabilidad apropiada entre los 20 años y 24 años de cosecha (tiene cosechas en años previos, “raleos”). Asimismo, la teca es la más plantada de entre las 19 especies que el MAGAP incluyó en su plan de incentivos para la reforestación con fines comerciales, y se entregaron más de USD 24 millones a los beneficiarios del programa, lo que permitió que las inversiones en el sector incrementen en más de USD 250 millones.

La edad ideal para la comercialización de un árbol de teca es desde los 20 años; sin embargo, en Ecuador se suele cultivar a los 10 o 12 años. La teca es una madera cara, y aun así hay mucha diferencia entre los precios, puesto que se paga alrededor de USD 300 por cada metro cúbico de teca madura en Ecuador, pero en el mercado mundial hay teca de hasta 35 años por la que se paga hasta USD 700 por metro cúbico.⁶⁴

El sector maderero en el país se caracteriza por una participación importante de la tala informal. Durante 2020, según el Ministerio de Ambiente, se decomisaron 1.973 metros cúbicos de balsa, un 186% más que durante 2019⁶⁵.

MERCADO LABORAL

Los resultados de la Encuesta Nacional de Empleo, Desempleo y Subempleo (ENEMDU) del INEC indican que el 32% de la población empleada en el país se concentró en actividades de agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca durante el tercer trimestre de 2021, siendo este el sector económico que más empleos genera en el país⁶⁶. Específicamente, el sector forestal y maderero generó durante 2019 más de 235 mil puestos de trabajo directos y miles de puestos indirectos, concentrados en áreas rurales y ciudades pequeñas donde existe amplia actividad empresarial. En un reporte reciente de la Corporación Financiera Nacional, en base a datos de la Superintendencia de Compañías, se indicó que, durante 2020, el segmento específico de “Silvicultura y extracción de madera” empleó a 2.304 personas, con un 49% del total empleado en empresas grandes, un 24% en microempresas, y un 14% en empresas medianas y pequeñas.

Por otro lado, el **Índice de Puestos de Trabajo (IPT)** mide el número de personal ocupado, empleados y obreros en las actividades de producción de madera y fabricación de madera y corcho. Durante marzo de 2021, el IPT alcanzó 61 puntos, cifra que se mantuvo estable durante el último año, con una variación caída de 0,3% y un crecimiento interanual de 0,4%. Por su parte, el **Índice de Horas Trabajadas (IH)**, que mide el

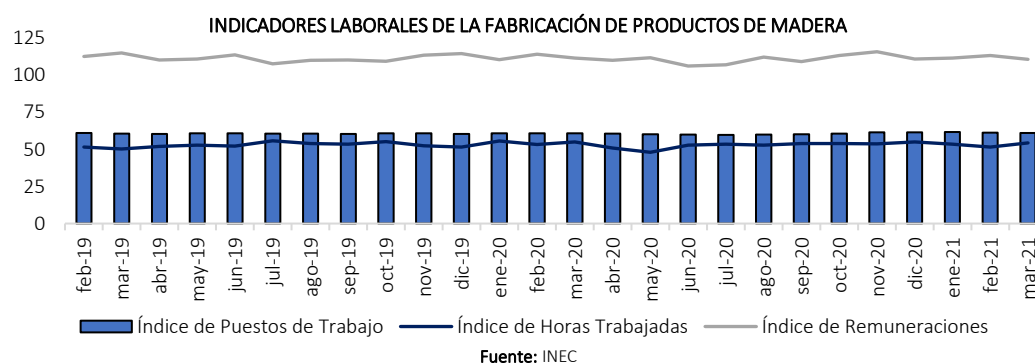
⁶³ Expreso (2020, abril 17). *Plaga de la teca, su efecto puede ser devastador*. <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/plaga-teca-efecto-devastador-solucion-muerte-regresiva-9518.html>

⁶⁴ <http://www.andes.info.ec/es/noticias/cultivo-teca-siembra-camino-desarrollo-campo-ecuatoriano.html>

⁶⁵ La Hora. (2021, febrero). Una inusual demanda china impulsó las exportaciones de madera durante 2020. <https://lahora.com.ec/noticia/1102339633/una-inusual-demanda-china-impulso-las-exportaciones-de-madera-durante-2020>

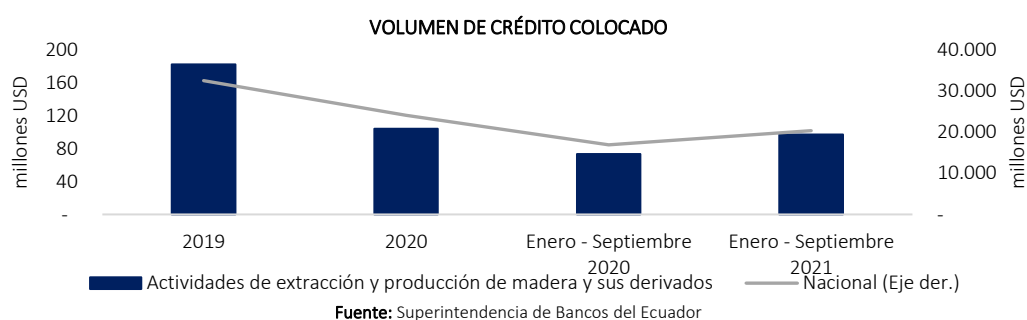
⁶⁶ INEC (2021, octubre). *Encuesta Nacional de Empleo, Desempleo y Subempleo (ENEMDU)*. Indicadores Laborales - III Trimestre de 2021.

número de horas utilizadas por el personal en la producción de madera y fabricación de productos de madera y corcho, se ubicó en 54 puntos en marzo de 2021. Esto constituye una caída interanual de 1,2%, y sugiere que las horas empleadas en las actividades de producción de madera aumentaron en 5% con respecto a febrero de 2021. El **Índice de Remuneraciones (IR)**, que mide la evolución de las remuneraciones por hora trabajada percibidas por el personal ocupado en la fabricación de productos de madera y corcho se mantuvo estable durante el último año, ubicándose en 111 puntos en marzo de 2021, cifra que implica una caída mensual de 2% y una contracción interanual de 0,8%. Estos tres indicadores en el sector de fabricación de productos de madera reportan una volatilidad menor respecto a otros segmentos de la economía y presentan correlaciones débiles entre sí, lo cual sugiere la ausencia de marcadas tendencias procíclicas o contracíclicas entre puestos de trabajo, horas de trabajo, y remuneraciones en el sector.



CRÉDITO Y FINANCIAMIENTO

De acuerdo con datos de la Superintendencia de Bancos, durante todo el año 2020 las diferentes entidades financieras del país colocaron USD 104 millones en crédito en el sector, lo cual representó una contracción de 43% respecto al total de 2019. Esta caída fue mayor al promedio de la economía nacional, pues el total de crédito colocado en el país se contrajo en 26% durante el mismo período. Adicionalmente, la participación de este segmento de la economía respecto al total nacional bajó en 0,13 puntos porcentuales, hasta alcanzar un 0,43% del crédito colocado durante 2020. Según la CFN, la contracción en el sector se consolidó en 36% durante 2020, con un 53% de participación exclusiva de la banca pública en las transacciones de crédito. La información más reciente indica que el crédito colocado en el sector entre enero y septiembre de 2021 ascendió a USD 97 millones, con un incremento de 33% frente al total colocado entre enero y septiembre de 2020 en este mismo sector. Esto implica una recuperación proporcionalmente mayor al del promedio de la economía, pues durante el mismo período la colocación de crédito nacional aumentó en 20%⁶⁷.



REGULACIONES EN EL ECUADOR

En el Ecuador, la actividad forestal es regulada por un conjunto de leyes, codificaciones, guías, normas y medidas que se han desarrollado en el transcurso de los años por los organismos competentes para promover, facilitar y establecer principios, así como procedimientos relacionados con el manejo sustentable tanto de bosques como plantaciones forestales y su aprovechamiento, para lo cual incluso se establecen lineamientos relacionados a la madera propiamente, tal como su embalaje o condiciones de movilización

⁶⁷ Superintendencia de Bancos. (2021, octubre). Volumen de Crédito. Portal Estadístico. https://estadisticas.superbancos.gob.ec/portalestadistico/portalestudios/?page_id=327

para el comercio. A continuación, se presenta una síntesis de los principales cuerpos legales relacionados y el alcance de cada uno de ellos:

NORMATIVA VIGENTE EN ACTIVIDAD FORESTAL	REGISTRO OFICIAL	FECHA DE PUBLICACIÓN	ÁMBITO
Codificación Ley de Gestión Ambiental	No. 418 suplemento	10-sep-09	Establece los principios y directrices de política ambiental; determina las obligaciones, responsabilidades, niveles de participación de los sectores público y privado en la gestión ambiental y señala los límites permisibles, controles y sanciones en esta materia.
Texto Unificado de Legislación Secundaria, Medio Ambiente (TULAS) Norma: DE # 3516	No. 2 suplemento	31-mar-03	Establece políticas básicas ambientales del Ecuador.
Ley Forestal y de Conservación de Áreas Naturales y Vida Silvestre	No. 418	10-sep-04	Regula y protege el patrimonio forestal del Estado.
Competencia en Materia de Plantaciones Forestales Sustentables	No. 292	11-mar-08	Establece que las competencias en materia de regulación, promoción, fomento, comercialización y aprovechamiento de plantaciones forestales y su manejo sustentable con fines comerciales, establecidas en la Ley Forestal y de Conservación de Áreas Naturales y Vida Silvestre, pasan a ser asumidas por el Ministerio de Agricultura, Ganadería, Acuacultura y Pesca -MAGAP.
Guía de Circulación de Especies Forestales	No.359	02-jul-01	Regula la movilización de madera en trozas o rolliza con diámetros menores a treinta y cinco centímetros y volumen máximo de dieciocho metros cúbicos que no provengan de bosques nativos.
Medidas Fitosanitarias para Embalaje de Madera	No.248	09-ene-04	Establece los procedimientos para la certificación del embalaje de madera en bruto, elaborado o procesado en las instalaciones autorizadas por el Servicio Ecuatoriano de Sanidad Agropecuaria – SESA.
Normas del Sistema de Regencia Forestal	No.390	02-ago-04	Crea y regula el sistema de Regencia Forestal.
Normas para el Manejo Forestal de Madera de Bosque Húmedo	No.399	16-ago-04	Regula el aprovechamiento de madera de bosque nativo húmedo.
Normas para el Manejo Forestal Sustentable de Bosque Seco	No.157	28-ago-07	Establece regulaciones para el manejo y aprovechamiento forestal sustentable de bosques secos, las técnicas recomendables, compromisos y responsabilidades en la ejecución de planes, manejo, aprovechamiento forestal y la conservación de sus servicios ambientales.
Norma de Semillas Forestales	No.269	09-feb-04	Establece regulaciones respecto de las semillas forestales en el país.
Normas para el Manejo de los Bosques Andinos	No.416	13-dic-06	Regula el manejo del bosque andino, sus recursos y sus usos.
Normas para el Aprovechamiento de Madera en Bosques Cultivados	No.401	18-ago-04	Tiene por objeto regular el aprovechamiento de madera y fomentar el manejo de bosques cultivados, de árboles en sistemas agroforestales y de árboles en las formaciones pioneras.
Procedimientos para Autorizar el Aprovechamiento y Corte de Madera	No.164	05-abr-10	Establece los procedimientos administrativos para autorizar el aprovechamiento sustentable de los recursos forestales maderables de los bosques naturales húmedo, andino y seco; de los bosques cultivados: plantaciones forestales, árboles plantados, árboles de la regeneración natural en cultivos; las formaciones pioneras; de los árboles en sistemas agroforestales; y, los productos forestales diferentes de la madera.
Tabla de costos	-	13-ene-15	Establece las densidades y el respectivo costo por hectárea para el establecimiento y mantenimiento de las plantaciones forestales según la especie.

NORMATIVA VIGENTE EN ACTIVIDAD FORESTAL	REGISTRO OFICIAL	FECHA DE PUBLICACIÓN	ÁMBITO
Normas para el Manejo Forestal Sostenible de los Bosques Húmedos	No.272	23-feb-15	Regula el Manejo Forestal de los bosques húmedos, utilizando los principios, criterios e indicadores establecidos para fomentar el manejo forestal sostenible.

Fuente: Informe Forestal 2015, Ecuador Forestal

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

TECAFORTUNA S.A. es una empresa dedicada a la explotación de viveros forestales y madera en pie: plantación, replante, trasplante, aclareo y conservación de bosques y zonas forestadas (estas actividades pueden ser llevadas a cabo en bosques naturales o en plantaciones forestales).

AUMENTO DE CAPITAL

La compañía el 26 de noviembre realizó un aumento de capital por USD 200.000 totalizando los USD 200.000 a la fecha.

AUMENTO DE CAPITAL

La compañía el 29 de octubre realizó un aumento de capital por USD 200.000 totalizando los USD 600.000 a la fecha.

CONSTITUCIÓN

TECAFORTUNA S.A. fue constituida en la ciudad de Guayaquil, el 14 de septiembre ante la notaría décima sexta cantón Abogada Cecilia Calderón Jacome.

Fuente: TECAFORTUNA S.A.

A la fecha del presente informe, la compañía presenta un capital pagado por USD 600.000 con la siguiente composición accionarial, tomando en cuenta que son acciones ordinarias, nominativas e indivisibles de USD 1,00 cada una:

TECAFORTUNA S.A.	NACIONALIDAD	MONTO	PARTICIPACIÓN
		USD	%
Wright Legal Services Wrielse S.A.	Ecuador	552.999	92%
Sanabria Andretta Héctor Andres	Ecuador	12.000	2%
Santacruz Dillon Tatiana Paola	Ecuador	1.000	0%
Wright Arosemena Gabriela Rocío	Ecuador	35.000	6%
Total		600.000	100%
WRIGHT LEGAL SERVICES WRILESE S.A.	NACIONALIDAD	MONTO	PARTICIPACIÓN
		USD	%
Chong Qui Toris Andres Bernardo	Ecuador	1	0%
Wright Arosemena Caridad	Ecuador	799	100%
Total		800	100%

Fuente: SCVS

TECAFORTUNA S.A. también es propietaria del 10% de la empresa Siempreverde S.A., la cual se encuentra cotizando en Bolsa y que mantiene una plantación de Teca de 102 hectáreas cuya explotación esta planificada para el año 2024.

En cuanto a su administración conforme lo indican sus estatutos, TECAFORTUNA S.A. está gobernada por la Junta General de Accionistas y administrada por un directorio y el Presidente Ejecutivo con las atribuciones y deberes señaladas en la Ley de Compañías y el presente estatuto. La Junta General de Accionistas, al ser el órgano supremo de la compañía tiene atribuciones para resolver los asuntos relacionados con los negocios sociales, así como la administración de la sociedad, siendo de su competencia lo siguiente: designación de Presidente Ejecutivo, un comisario, a los tres integrantes del directorio y al auditor externo de la compañía. 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.

La compañía por su giro de negocio no posee empleados para su operación debido a que la administración de ésta la realiza un tercero quien emplea a los trabajadores, de manera que TECAFORTUNA S.A. no necesita de procesos administrativos ni operativos extensos. El tercero que realiza la administración de la plantación es la compañía Administración y Asesoría S.A. ADMIVASA, quién recibe de parte de TECAFORTUNA S.A. pagos mensuales por los servicios de administración y representación legal. Administración y Asesoría S.A. ADMIVASA por su parte se encuentra conformada por su representante legal, asistente, guardián de la hacienda y un asesor externo técnico forestal.

TECAFORTUNA S.A. maneja la plantación de Teca utilizando métodos técnicos apropiados para asegurar la generación de una madera valiosa. Sus operaciones se realizan de acuerdo con el plan de actividades diseñado por Administración y Asesoría S.A. ADMIVASA, quién además monitorea constantemente su implementación.

Actualmente, la empresa ha presentado certificados de cumplimiento de obligaciones con el Sistema de Seguridad Social, con el Servicio de Rentas Internas y un certificado del buró de crédito, evidenciando que la compañía se encuentra al día con las instituciones financieras, no registra demandas judiciales por deudas, no registra cartera castigada ni saldos vencidos. A la fecha la compañía no mantiene juicios laborales, evidenciando que bajo un orden de prelación la compañía no tiene compromisos pendientes que podrían afectar los pagos del instrumento en caso de quiebra o liquidación.

NEGOCIO

La actividad principal de la compañía es el desarrollo y la explotación maderable. La compañía es propietaria de una plantación de 124,57 hectáreas, ubicada en la Vía Balzar-Olmedo, sector de las Trampas, en la Provincia del Guayas, a una distancia aproximada de 26 km de Balzar. 72 hectáreas están sembradas desde fines del año 2020 con madera de teca y otras 40 hectáreas se encuentran en proceso de siembra también con madera de teca.

La plantación fue sembrada con semilla de teca clonal, la cual de acuerdo con su personal técnico ha demostrado un extraordinario desarrollo debido a la calidad de la semilla, la fertilidad del suelo y al buen manejo de la plantación ya que cuentan con equipos apropiados y personal especializado para el cuidado y mantenimiento de esta especie. Las plantaciones clonales, con semilla mejorada, pronostican rendimientos superiores a la media, con un 35% más de grosor a nivel del tallo y por ende la calidad de la madera es mucho mejor.

El cultivo posee una distancia de siembra de 4 x 5 metros, y una densidad promedio de 500 árboles por hectáreas, limpieza de calles y fajas cortafuegos, resiembras, corona, control de malezas, entre otros. La mortalidad no es mayor al 2% ya que presentan muy buen desarrollo a pesar de no tener un año. Además, según el estudio forestal realizado, se observa un crecimiento homogéneo, con labores al día en lo que respecta a desbroce y limpieza y demás labores agrícolas. Se observó que se realiza un adecuado manejo de la plantación con todas las técnicas apropiadas para este tipo de cultivos, dado que se están programando conteos periódicos de mortandad y monitoreo del desarrollo de los individuos.

PLANTACIÓN	EDAD	FECHA DE SIEMBRA	H (ALTURA)	DAP (DIAMETRO ALTURA PECHO)	IMA (INCREMENTO MEDIO ANUAL)	% SOBREVIVENCIA
Teca	10 meses	Dic 2020- Ene 2021	1.70 metros	-	-	98%

Fuente: Informe de Valoración de Bienes Inmuebles

La propiedad se encuentra en una zona consolidada como zona agrícola productora de diversidad de cultivos comerciales desde arroz, maíz, soya, cacao, ganadería, forestales, etc. Es un sector que no posee agua para cultivos, por eso mayoritariamente la agricultura que se desarrolla en el sector es a la salida de invierno, por eso este predio tiene un plus adicional dado que colinda con el Río Puca.

La teca o “Tectona Grandis” es uno de los árboles más finos y nobles que por sus características se convierte en una de las maderas más apetecidas del mundo debido a su color y larga durabilidad. En el país, las hectáreas de teca crecen paulatinamente, debido al valor comercial, de hecho, se evidencia un aumento sustancial de personas que invierten en la producción sea directamente o por medio de las Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil. La teca fue introducida hace 70 años en el Ecuador, pese a esto, todavía no existe producción a gran escala, donde se encuentran plantaciones relativamente jóvenes en las provincias del Guayas, Manabí, Esmeraldas y los Ríos. Se estima que 20 años es un tiempo adecuado para tener un árbol de un volumen de producción óptimo manejado de manera convencional con semilla convencional. A partir del primer corte, los sucesivos pueden llegar en periodos de entre 12 y 14 años. Sin embargo, también se están sembrando semillas clonales, con mejores rendimientos, cuya edad de corte se maneja en rangos de 16-17 años obteniendo madera de calidad con similares estándares de producción en menor tiempo.

Producto de la explotación de la plantación forestal de teca y de acuerdo con las proyecciones financieras que se incluyen más adelante en este análisis, TECAFORTUNA S.A. generará ingresos operacionales por concepto de la madera obtenida de la tala de los árboles. La cosecha de esta madera se realizará aproximadamente 34 años posteriores a la siembra, por lo que TECAFORTUNA S.A. generará en el año 2055 los mayores rendimientos para sus accionistas por la comercialización de madera. El buen manejo de la plantación es lo que asegura a sus accionistas que los árboles generarán óptimos resultados.

POLÍTICAS PRINCIPALES

Para las actividades de mantenimiento a realizarse TECAFORTUNA S.A. dispone de un presupuesto anual, en el que se determinan las actividades y se establecen tiempos y usos de recursos materiales y mano de obra. Además, el crecimiento de las plantaciones se monitoreará constantemente en los rodales para mantener información confiable.

La mayor inversión que TECAFORTUNA S.A. ha realizado ha sido la adquisición del terreno el cual se encuentra en condiciones propicias para el cultivo de teca y a las inversiones con capital proporcionado por los accionistas por lo que no posee obligaciones con entidades financieras en la actualidad.

ANÁLISIS FINANCIERO

TECAFORTUNA S.A., considerando que es una compañía recién constituida a finales del año 2020 no cuenta con estados financieros representativos. Se analizaron únicamente estados financieros auditados por Panamerican & Asociados Cía. Ltda. con corte octubre 2021. El informe de auditoría no contiene observaciones respecto a la razonabilidad de su presentación bajo normas NIIF.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS, COSTOS Y RESULTADOS

TECAFORTUNA S.A. registró otros ingresos operacionales por USD 138 a octubre 2021 siendo su único movimiento a la fecha.

La compañía no registrará ingresos operacionales entre el 2022 y 2026, ya que la producción de teca es de largo plazo, sin embargo, se estima realizar raleos en el 2027 generando ingresos por alrededor de USD 398 mil y raleos posteriores para los años 2032, 2037, 2045 y 2050 obteniendo ventas por USD 745 mil, USD 11,22 millones, USD 691 mil, USD 1,37 millones y en el año 2055 por USD 21,75 millones como tala final.

Si bien la compañía no registrará ingresos operacionales todos los años, se generarán ingresos no operacionales provenientes del rendimiento de las inversiones temporales que mantiene la compañía en los años 2022 al 2058. Adicionalmente se recibirán ingresos provenientes por dividendos recibidos de la compañía Siempreverde S.A. aproximadamente cada 4 años y que serán por un valor en promedio de USD 531 mil.

Hasta octubre 2021 no se registraron gastos o costos relacionados al negocio, por lo que la utilidad neta para este periodo fue de USD 138. Para los periodos futuros se estima que existirán años en los cuales se evidenciará una pérdida neta, cuando no exista ningún tipo de ingreso, sin embargo, en total hasta el año 2058 la compañía generará un resultado neto positivo.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES	OCT-21
	Auditados
Ingresos de actividades ordinarias	-
Otros Ingresos	138
Costo de ventas y producción	-
Margen bruto	-

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES	OCT-21
	Auditados
(-) Gastos de administración	-
Utilidad operativa	-
(-) Gastos financieros	-
Ingresos (gastos) no operacionales netos	-
Utilidad antes de participación e impuestos	138
(-) Participación trabajadores	-
Utilidad antes de impuestos	138
(-) Gasto por impuesto a la renta	-
Utilidad neta	138

Fuente: TECAFORTUNA S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Debido al giro de negocio de la compañía, sus activos estuvieron concentrados en tres cuentas: la propiedad planta y equipos, los activos biológicos y las inversiones temporales. A octubre 2021 estos tres rubros representaron el 84% de los activos totales.

El rubro de propiedad, planta y equipo está compuesto por el valor del terreno de la plantación el cual al 31 de octubre del 2021 tiene un valor de USD 238.285.

El rodal de teca es considerado un activo biológico inmaduro regido dentro de los parámetros para la identificación y valoración de estos activos, debido a que fenológicamente a la fecha no está apto para producir rentas. Al 31 de octubre de 2021 y al 31 de diciembre del 2020, los activos biológicos estuvieron compuestos por las plantaciones de teca ubicadas en la Hacienda "La Fortuna". El 27 de octubre de 2021 se realizó un avalúo de la plantación el cual determinó un valor razonable de USD 261.163,59.

TECAFORTUNA S.A. cuenta con inversiones asociadas a largo plazo por un monto de USD 229.696 debido a su participación del 10% en el capital de la compañía Siempreverde S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (USD)	2020	OCT-21
	INTERNOS	AUDITADOS
ACTIVO	407.201	872.500
ACTIVO CORRIENTE	195.313	48.146
Efectivo y equivalentes al efectivo	72	30.184
Inversiones financieras CP	200	206
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	191.500	17.445
Activos por impuestos corrientes	3.541	311
ACTIVO NO CORRIENTE	211.888	824.354
Propiedades, planta y equipo	123.435	238.285
Activos biológicos	75.735	261.164
Inversiones no corrientes	-	229.696
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	-	75.000
Otros activos no corrientes	12.718	20.209
PASIVO	7.201	79.203
PASIVO CORRIENTE	7.201	4.203
Acreedores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.925	4.093
Pasivo por impuestos corrientes	3.276	110
PASIVO NO CORRIENTE	-	75.000
Otros pasivos no corrientes	-	75.000
PATRIMONIO NETO	400.000	793.297
Capital suscrito o asignado	400.000	400.000
Aportes para futuras capitalizaciones	-	200.000
Reservas	-	193.159
Ganancia o pérdida neta del periodo	-	138

Fuente: TECAFORTUNA S.A.

Los pasivos totales al cierre octubre 2021 registraron un monto de USD 79,2 mil enfocado en el pasivo no corriente, producto del registro de otros pasivos por USD 75 mil. El pasivo corriente por otro lado estuvo compuesto por acreedores comerciales y otras cuentas por pagar por un monto de USD 4,09 mil.

Al cierre de octubre 2021, se registró un patrimonio de aproximadamente USD 794 mil, siendo el capital social la cuenta más representativa. El capital social pagado al 31 de octubre de 2021 estuvo compuesto por 400.000 acciones ordinarias, con valor nominativo de USD 1,00 cada una. Con fecha 4 de noviembre de 2021,

el Registro Mercantil de la ciudad de Guayaquil, con número de repertorio 50.983 lo registró con lo cual el nuevo Capital Suscrito de la compañía es de USD 600.000.

INSTRUMENTO

TECAFORTUNA S.A. acuerda por unanimidad de sus accionistas, según consta en el Acta de la Junta General, Ordinaria y Universal de Accionistas celebrada el 15 de noviembre del año 2021, realizar la oferta pública secundaria de sus acciones.

VALORES DE OFERTA PÚBLICA SECUNDARIA DE ACCIONES ORDINARIAS

Emisor	TECAFORTUNA S.A.
Sector	Forestal
Monto de Oferta Pública Secundaria	USD 600.000
Número de Acciones	600.000
Clase y Serie	Las acciones son ordinarias y nominativas. No se encuentran clasificadas por series.
Valor nominal de las acciones	USD 1,00 cada acción.
Sistema de colocación	Se negociará de manera bursátil hasta por el monto indicado.
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	A determinarse con base en las condiciones del mercado al momento de la negociación.
Forma de pago	Al contado
Estructurador financiero y legal	Advfin S.A. Casa de Valores
Operador forestal	La operación forestal estará a cargo de la compañía TECAFORTUNA S.A., quien a su vez contratará servicio de Operadores Forestales calificados por el MAGAP

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 Monetaria y 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

La metodología de GlobalRatings 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.

Para valorar comercialmente el lote en estudio, se utilizó el método de homogenización, para lo cual se realizó un estudio de mercado, tratando de obtener la mayor cantidad posible de referidos con similares características. El método aplicado para la tasación del terreno fue el comparativo o de mercado, y para la tasación de las edificaciones se aplicó el método del costo.

Para el método comparativo o de mercado se necesitó:

- La recopilación de información en el sitio guiada por el encargado de la propiedad
- La consulta a diferentes instituciones públicas y privadas ligadas a esta actividad
- Estudio del valor objetivo de la oferta y demanda de terrenos en el sector

Por otro lado, con el método del costo de reposición se determinó el valor actual de la construcción, partiendo del costo de reposición a nuevo y depreciándolo de acuerdo con su vetustez, su vida técnica y su estado de conservación y mantenimiento.

El enfoque de ingresos (método de capitalización de rentas) no se consideró en el avalúo dado que el mismo se basa en los ingresos y egresos del negocio en sí, y no fueron proporcionados valores contables, ni valores

en libros y demás información financiera que permita utilizar dicho criterio, además al analizar el negocio en si no se hace un análisis detallado de los activos (terreno y construcciones) como si se lo hace con los enfoques de costo (edificaciones) y mercado (terreno)

La factibilidad comercial es buena, ya que a pesar de existir una moderada oferta de bienes en el sector, la demanda de terrenos es tambien regular. Por lo tanto, el factor de comercializacion determinado por la tabla de herweet es de fx=1.00

DETALLES	UNID	CANT	VALOR DE REPOSICIÓN		VALOR RAZONABLE		VALOR RESIDUAL	
			P. UNIT	P. TOTAL	P. UNIT	P. TOTAL	P. UNIT	P. TOTAL
Terreno								
Terreno de uso forestal	ha	82	2.893	238.285	2.893	238.285	2.893	238.285
Cultivos								
Teca sembrada entre enero y febrero 2021	ha	72	3.378	243.235	3.378	243.235	-	-
Infraestructura								
Cerco Perimetral	ml	7.629	2	17.928	2	17.928	-	-
Total				499.449		499.449		238.285

Fuente: Informe de Valoración de Bienes Inmuebles

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. GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. procedió a estresar estos supuestos, por medio de una mortalidad de las plantaciones del 2% generando una contracción de las ventas.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO	INGRESOS (USD)	EGRESOS (USD)	FLUJO OPERACIONAL (USD)	CAPEX (USD)	PAGO DIVIDENDOS (USD)	SALDO DE CAJA (USD)	SALDO INICIAL DE CAJA (USD)	SALDO FINAL DE CAJA (USD)
2022	102,74	20,00	82,74	49,33	0,00	33,40	30,39	63,79
2023	5,74	20,00	-14,26	44,75	0,00	-59,01	63,79	4,79
2024	200,43	20,00	180,43	53,60	10,00	116,83	4,79	121,62
2025	10,95	37,89	-26,94	22,72	0,00	-49,66	121,62	71,96
2026	6,48	45,31	-38,84	0,00	0,00	-38,84	71,96	33,12
2027	398,06	139,43	258,62	0,00	250,00	8,62	33,12	41,75
2028	241,93	93,98	147,94	0,00	100,00	47,94	41,75	89,69
2029	8,80	37,47	-28,67	0,00	0,00	-28,67	89,69	61,02
2030	6,22	37,09	-30,87	0,00	0,00	-30,87	61,02	30,15
2031	48,44	35,29	13,16	0,00	0,00	13,16	30,15	43,31
2032	745,42	246,80	498,61	0,00	500,00	-1,39	43,31	41,93
2033	432,59	151,79	280,80	0,00	250,00	30,80	41,93	72,73
2034	8,65	34,12	-25,48	0,00	0,00	-25,48	72,73	47,25
2035	6,35	32,92	-26,57	0,00	0,00	-26,57	47,25	20,68
2036	93,96	32,56	61,40	0,00	60,00	1,40	20,68	22,08
2037	11.221,69	3.695,95	7.525,74	0,00	7.530,00	-4,26	22,08	17,82
2038	6.399,70	2.115,83	4.283,88	161,86	3.920,00	202,02	17,82	219,84
2039	21,89	20,47	1,41	129,91	0,00	-128,49	219,84	91,35
2040	10,32	20,00	-9,68	47,07	0,00	-56,75	91,35	34,60
2041	1.105,21	20,00	1.085,21	56,43	900,00	128,79	34,60	163,38
2042	16,80	39,70	-22,90	23,73	0,00	-46,63	163,38	116,75
2043	12,61	48,14	-35,54	0,00	0,00	-35,54	116,75	81,22
2044	9,41	41,71	-32,30	0,00	0,00	-32,30	81,22	48,91
2045	691,94	244,34	447,60	0,00	445,00	2,60	48,91	51,51
2046	398,74	153,92	244,81	0,00	200,00	44,81	51,51	96,33
2047	10,77	39,22	-28,45	0,00	0,00	-28,45	96,33	67,88
2048	64,21	37,41	26,80	0,00	0,00	26,80	67,88	94,68
2049	10,62	36,69	-26,07	0,00	0,00	-26,07	94,68	68,62
2050	1.369,08	472,84	896,24	0,00	850,00	46,24	68,62	114,86
2051	777,68	278,89	498,79	0,00	500,00	-1,21	114,86	113,65
2052	12,33	33,98	-21,65	0,00	0,00	-21,65	113,65	92,00
2053	170,38	33,62	136,76	0,00	120,00	16,76	92,00	108,76
2054	11,89	33,62	-21,73	0,00	0,00	-21,73	108,76	87,03
2055	21.751,41	7.441,50	14.309,92	0,00	14.300,00	9,92	87,03	96,94
2056	12.253,42	4.196,47	8.056,96	0,00	8.000,00	56,96	96,94	153,90
2057	15,95	20,00	-4,05	0,00	0,00	-4,05	153,90	149,85
2058	1.755,58	20,00	1.735,58	0,00	2.215,95	-480,37	149,85	-330,52

Fuente: TECAFORTUNA S.A.

Calculando el valor presente del saldo final de los flujos futuros para el periodo proyectado; utilizando una tasa de descuento del 3%, el Valor Actual Neto es de USD 1.523.458,95 con una tasa interna de retorno del 15% sobre los dividendos que se estiman pagar.

VARIABLES E INDICADORES	ESCENARIO ESPERADO
Cultivo de teca	72.00 has.
Densidad de siembra	500 ar/ha
Estado del cultivo	Excelente
Tasa de descuento	3%
VAN (USD)	1.523.459
VAN por acción (USD) después de impuestos	2,54
TIR sobre los dividendos a pagar	15%

Fuente: TECAFORTUNA 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 Monetaria y 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 TECAFORTUNA 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 PhD(c)
Gerente General

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/>

Global Ratings 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 Global Ratings 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. Global Ratings 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, Global Ratings 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 calificadoradora 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 Monetaria y 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 Monetaria y 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 Monetaria y 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 expedidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y 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 Monetaria y 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 Monetaria y 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 Monetaria y 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 Monetaria y 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.