



INFORME A ACCIONISTAS EJERCICIO ECONÓMICO 2019

Informe del Entorno

El año 2019 estuvo marcado por una fuerte desaceleración de la economía como consecuencia de la contracción del gasto del Estado provocado por la intención del Gobierno de reducir el déficit fiscal. Durante el año 2019, el Gobierno llegó a un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional por un total de \$10,200 millones en préstamos, y como contrapartida se generó el compromiso de disminuir el gasto público y de recaudar 1,500 millones de dólares adicionales de impuestos hasta el 2020, entre otros.

El 1 de octubre del 2019, y con el fin de cumplir con las metas establecidas en el acuerdo con el FMI, el Gobierno dio a conocer el plan de reformas que incluían la eliminación del subsidio al combustible (diésel y gasolinas), reducción de la compensación en ciertos niveles de la administración pública y cambios tributarios. El plan de medidas levantó el rechazo de cierto grupo de la sociedad, y se provocaron protestas donde fue visible la participación de la CONAIE. Como consecuencia de las protestas, no solo hubo paralización de las actividades comerciales, sino también saqueos y daños tanto a la propiedad privada como a diversas entidades del sector público. La reducción de la actividad económica produjo pérdidas millonarias para todos los sectores. El sector petrolero fue uno de los más afectados por la paralización de la explotación y exportación de crudo.

Lo anterior, no hizo sino ahondar el proceso recesivo y de deflación que existía ya en la economía, cuyo índice de inflación cerró el año 2019 en -0.07%; además de profundizar los problemas sociales que afectan a la población. Infortunadamente la economía no ha sido capaz de generar las plazas de trabajo que requiere el crecimiento de la población económicamente activa, con lo cual se genera un latente estado de presión social. Adicionalmente, con la protestas de octubre 2019, el Gobierno perdió fuerza para implementar los cambios estructurales tan necesarios para diferentes sectores, como por ejemplo la seguridad social, reformas laborales y focalización de los subsidios a los combustibles.

El 2020, inicia con nuevos retos sobre todo por la disminución de la calificación de riesgo de los bonos por parte de la calificadora Moody's de B3 a CAA1, con lo cual se restringe aún más el acceso a líneas de crédito. De otra parte, la crisis provocada por el surgimiento del Coronavirus en China amenaza con provocar un enfriamiento de la economía global.

Frente a ello Ecuador se plantea un año electoral, donde no parece existir un escenario de reformas económicas, sino más bien un proceso enfocado a superar los baches de caja del Estado, y ciertas reformas legales menores en algunas áreas como emprendimiento. Esperemos que la habilidad del Gobierno para sobrellevar el entorno político genere un ambiente de paz.

Informe de Operaciones

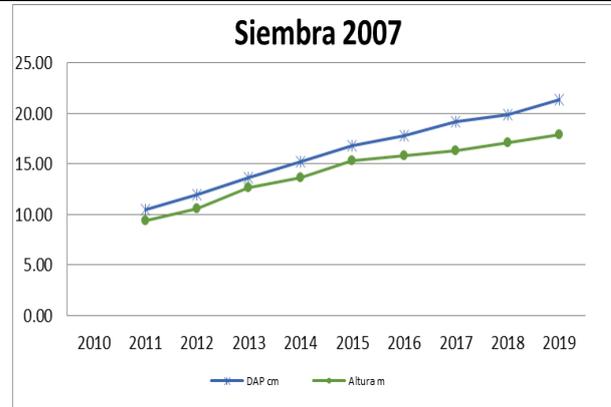
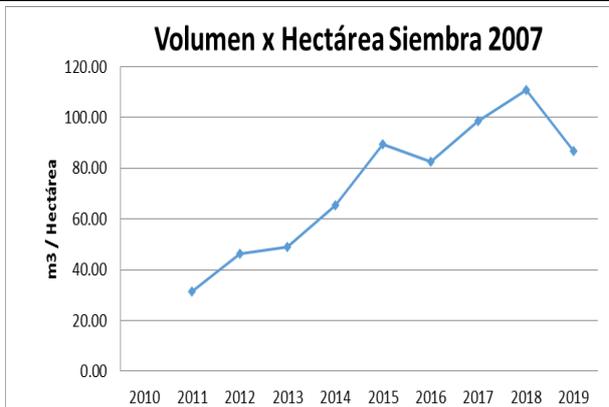
El Sendero Forestal cuenta con 3 edades de siembra las cuales se distribuyen de la siguiente forma: 25 hectáreas sembradas en el 2007, 40 hectáreas sembradas en el 2008 y 85 hectáreas sembradas en el 2009. Las diferentes edades de siembra de la plantación tuvieron una excelente respuesta a las condiciones que se presentaron durante el año 2019. La principal actividad realizada fue la del segundo raleo comercial a la siembra del año 2007.

En lo que respecta a la Siembra del 2007, los árboles mantienen su tendencia de crecimiento y a la fecha de las mediciones ya tenían 21.35 cm de diámetro a la altura del pecho y 17.87 metros de altura. El volumen de madera se situó en 86.56 m³ con 226 árboles promedio por hectárea. Como consecuencia del raleo sanitario realizado, el volumen de madera disminuyó por la reducción del número de árboles. Es de esperarse que el volumen de madera se recupere en las siguientes mediciones.



Principales Parámetros de El Sendero Forestal - SIEMBRA 2007

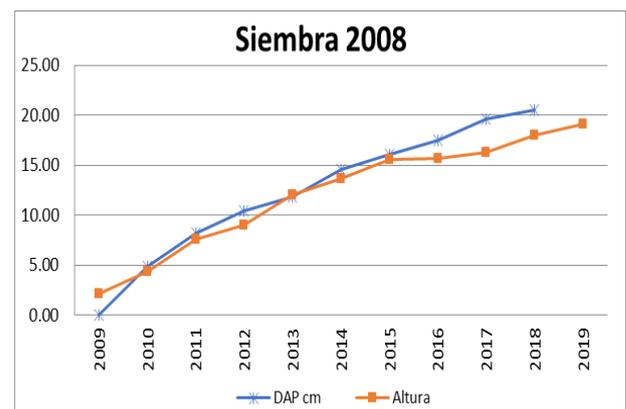
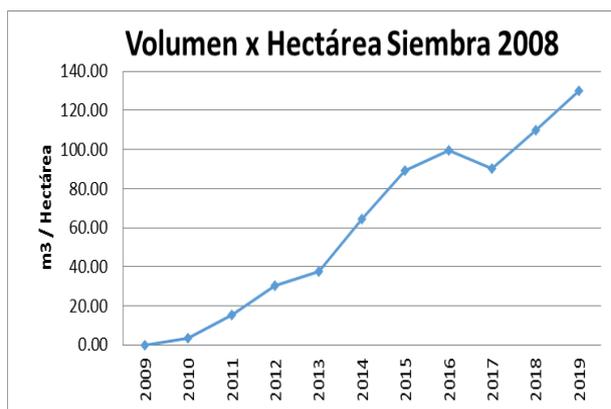
Parámetros	unidad	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ICA	m ³	0	2.91	11.24	16.02	14.83	2.50	16.65	23.75	-6.75	16.25	12.18	-24.35
IMA	m ³	0.79	2.37	4.73	7.89	8.43	8.14	9.36	11.16	9.17	9.88	10.09	7.22
Vol/ha	m ³	1.37	4.28	15.52	31.54	46.37	48.87	65.52	89.26	82.51	98.77	110.94	86.59
AB/ha	m ²	0.84	1.81	3.77	5.58	7.31	6.44	7.98	9.71	8.70	10.07	10.82	8.08
DAP	cm	3.78	5.77	8.62	10.48	11.96	13.67	15.23	16.80	17.86	19.23	19.93	21.35
Altura	m	2.72	5.99	7.84	9.42	10.57	12.66	13.68	15.31	15.81	16.34	17.09	17.87
Árb/ha	Un	753	693	647	647	647	438	438	438	347	347	347	226
Edad	Años	1.00	2.00	3.00	4.00	5.00	6.00	7.00	8.00	9.00	10.00	11.00	12.00



En cuanto a la siembra del 2008, los árboles mantienen su crecimiento pasando de 20.54 cm de diámetro a 21.72 cm para la fecha de las mediciones y en la altura promedio el crecimiento fue de 1.07 metros para alcanzar los 19.08 metros. El volumen de madera está en 130.33 m³, con 307 árboles promedio por hectárea.

Principales Parámetros de El Sendero Forestal - Siembra 2008

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ICA	m ³	3.32	12.20	14.55	7.48	27.13	24.72	10.32	-9.39	19.65	20.34
IMA	m ³	1.28	4.44	6.68	6.83	9.95	11.92	11.73	9.51	10.48	11.85
Volumen/ha	m ³	3.32	15.52	30.08	37.56	64.69	89.41	99.73	90.34	109.99	130.33
AB/ha	m ²	1.28	3.41	5.57	5.20	7.89	9.57	10.59	9.27	10.18	11.38
DAP	cm	4.91	8.16	10.43	11.86	14.58	16.07	17.52	19.60	20.54	21.72
Altura	m	4.34	7.58	9.01	12.04	13.67	15.57	15.70	16.24	18.01	19.08
Árboles/ha	Unidad	674	652	652	471	472	472	438	307	307	307
Edad	Años	2.6	3.50	4.50	5.50	6.50	7.50	8.50	9.50	10.50	11.5





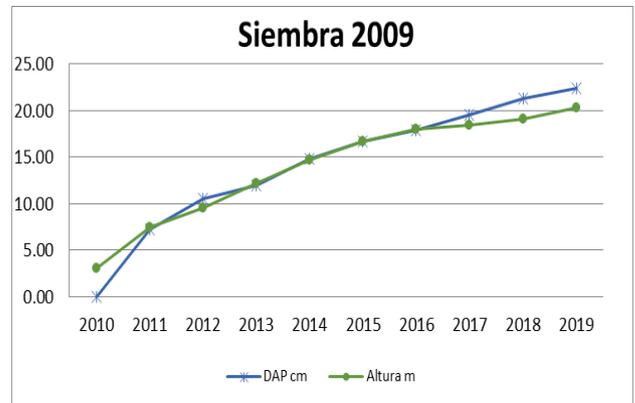
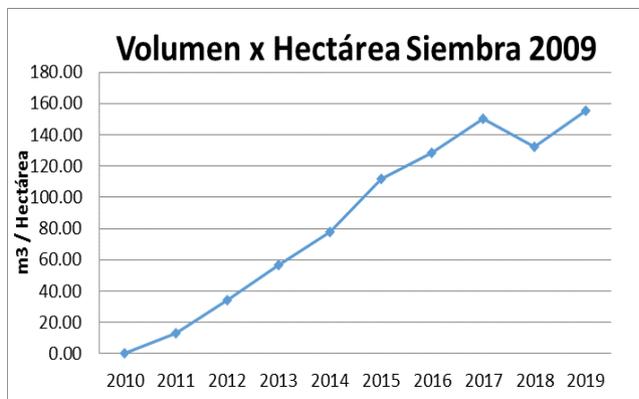
Dentro de las actividades silviculturales planificadas para el año 2020, se realizará el segundo raleo comercial a la siembra 2008.

En lo que respecta a la parte más representativa de la plantación, la Siembra 2009 los datos obtenidos de las Parcelas Permanentes de Muestreo (PPM'S) demuestran el crecimiento de los árboles tanto en diámetro como en altura. Los diámetros de los árboles mejoraron pasando de 21.28 cm en el 2018 a 22.40 cm promedio de diámetro en el presente año.

En cuanto a la altura, los árboles alcanzaron 20.26 metros de altura promedio, equivalentes a un crecimiento de 1.16 metros comparados con la altura promedio del año 2018. El volumen de madera se situó el 155.41 m³, lo cual representó un incremento de 23.29 m³ con lo cual se recuperó el volumen de madera que se había perdido por el raleo realizado en el año 2018.

Principales Parámetros de El Sendero Forestal - SIEMBRA 2009

Parámetro	unidad	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ICA	m ³	0.00	12.78	21.64	22.18	21.07	34.22	16.29	22.08	-18.43	23.29
IMA	m ³	0.00	6.39	11.47	14.19	15.54	22.38	18.31	18.78	14.68	15.54
Volumen/ha	m ³	0.00	12.78	34.42	56.60	77.68	111.90	128.19	150.27	132.13	155.41
AB/ha	m ²	0.00	2.87	5.99	7.75	8.78	11.17	11.89	13.60	11.53	12.78
DAP	Cm	0.00	7.28	10.55	11.91	14.79	16.68	17.86	19.57	21.28	22.40
Altura	M	3.05	7.43	9.58	12.21	14.74	16.69	17.98	18.42	19.10	20.26
Árboles/ha	Unidad	707	689	685	695	511	511	475	452	324	324
Edad	Años	0	2.00	3.00	4.00	5.00	6.00	7.00	8.00	9.00	10.00



Con referencia al raleo realizado en el año 2019 a la siembra del 2007, se pudo colocar en el mercado para exportación la cantidad de 4,804 trozas; generando una venta de 160.47 m³ de madera y un ingreso para la compañía de \$21,212.37 dólares. El valor del metro cúbico de madera está en relación del diámetro de la troza, tal como se muestra en los siguientes cuadros resumen, que para el caso de la venta de madera de El Sendero Forestal muestra dos tipos de precios y de escalas.

Escala (cm)	trozas	\$/m ³	\$
30-46	2,677	\$135	\$5,733.92
47-57	1,539	\$180	\$7,550.78
58-69	377	\$230	\$3,823.71
	4,593		\$17,108.40



Escala (cm)	trozas	\$/m ³	\$
47 - 57	10	\$200	\$72.89
58 - 74	131	\$250	\$1,833.58
75 - 84	51	\$300	\$1,301.42
85 - 99	19	\$425	\$896.08
	211		\$4,103.97

Informe Administrativo

Se han cumplido los objetivos planteados para el año 2019, tanto en el ámbito de campo como administrativo y presupuestario, entregando oportunamente a los entes de control y autorregulación (Superintendencia de Compañías y Bolsas de Valores) cada uno de los reportes exigidos por la Ley. De igual manera se mantuvo perfectamente actualizado cada uno de los registros legales. El asesoramiento legal como compañía emisora inscrita en el Registro Mercado de Valores se mantiene a cargo del Estudio Jurídico Pandzic & Asociados. La custodia y manejo del Libro de Acciones y Accionistas está a cargo del Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores Decevale S.A.

Se recibió de parte de nuestros contadores información durante los primeros 10 días de cada mes, práctica que facilita los procesos de decisión. La Firma Auditing & Taxes se encarga del manejo contable y tributario. La compañía que brinda los servicios de auditoría externa es OHM & CO Auditores y Consultores. Adicionalmente la gestión financiera, presupuestaria y administrativa, está a cargo de Palacios - Martínez.

Se mantiene informado a sus accionistas y al público en general a través del sitio de internet denominado www.teakecuadorian.com. Se ha seguido cada uno de los procedimientos que constan en los manuales operativos de la empresa, creando con ello las condiciones de seguridad en cada una de las actividades que se realizan.

Informe Financiero

Al 31 de diciembre de 2019, la Cuenta Activos refleja \$4,390,653.56, de los cuales el Activo corriente representa \$1,960.84 cifra que estaba compuesta por \$720.90 en Efectivo y bancos, y en Crédito tributario a favor de la empresa el valor de \$1,239.94.

En el Activo no Corriente constan \$4,388,692.72 los mismos que se encuentran distribuidos en Propiedades y Equipos por \$277,626.96; y el Activo Biológico (plantación de teca) por \$4,109,315.76. En Inversiones permanentes se encuentra el valor de \$1,750.

En cuanto a los Pasivos, el saldo asciende a \$927,538.43 el mismo que está dividido en Pasivos corrientes por un total de \$29,013.86 en el cual se incluyen Cuentas por pagar, Impuestos y Otros pasivos. La diferencia está representada en el Pasivo no corriente como resultado del reconocimiento de los Impuestos diferidos por un total de \$898,524.57 que se generan de la ganancia obtenida por la valoración de la plantación.

El Patrimonio consta de \$135,000 como Capital, \$678,695.20 como Reservas tanto Legal como Facultativa y \$2,644,881.15 como Resultados acumulados generados por el reconocimiento del incremento del valor de la plantación de acuerdo a las NIIF y en la Utilidad neta del ejercicio estaba el valor de \$4,538.78. El saldo final de la cuenta de Patrimonio es \$3,463,115.13.

En lo concerniente al Estado de Resultados, los Ingresos obtenidos fueron resultado del reconocimiento de la utilidad por la determinación de valor razonable de la plantación, de los rendimientos ganados de las inversiones y del raleo sanitario realizado. En el caso de la cuenta Ganancia en valuación de activos biológicos es de \$26,034.41, el mismo que es el resultado del incremento del valor de la plantación menos los gastos incurridos para el mantenimiento durante el año 2019. El Ingreso por el raleo realizado a la



siembra del año 2007, fue de \$21,212.37. En cuanto al Ingreso por intereses este valor asciende a \$452.81.

Como consecuencia del raleo realizado, se generaron costos por \$13,503.66 con lo cual la Utilidad bruta se situó en \$34,195.93. Por el lado de los Gastos administrativos estos ascienden a \$23,118.16. La Utilidad operativa fue de \$11,077.77 y el Gasto financiero fue de \$30.39.

La Utilidad antes de impuestos es de \$11,047.38 sobre la cual se calcula el impuesto a la renta por \$6,508.60 que constituye impuesto a la renta diferido que se cancelará cuando se produzcan los ingresos provenientes del corte de la plantación. La Utilidad neta e integral del ejercicio fue de \$4,538.78.

Cumplimiento de las disposiciones de la Junta General

Se ha cumplido con todas y cada una de las disposiciones de la Junta General de Accionistas.

Propuesta para el Destino de las Utilidades

La Utilidad neta del ejercicio fue de \$4,538.78 en la cual se incluye tanto la parte líquida como la no líquida (valoración de plantación). La porción líquida generó una pérdida de \$14,987.03, con lo cual no corresponde el reparto de dividendos.

Evaluación de campo y perspectivas de corte de madera

En febrero del 2019, el Grupo Siembra fue invitado por parte de uno de los compradores de teca más importantes del mundo para revisar en India el proceso de la operación de las importaciones de teca. Se visitaron 5 localidades (puertos) de acceso de madera, donde además están muy importantes procesadores de la misma.

Se pudo revisar los requerimientos en calidades, cantidades y formas de trabajo *in situ*, así como evaluar el comportamiento del mercado y las perspectivas futuras del más grande procesador mundial de esta madera. Creemos que la teca ecuatoriana, y particularmente la de Grupo Siembra tiene un buen posicionamiento, y posibilidades de colocación sostenida en el mercado por el largo plazo.

No obstante lo anterior, las condiciones de mercado actuales, comportamientos de precios del mercado como consecuencia de la situación económica de India y el ambiente global del comercio de teca, pudiera hacernos evaluar la posibilidad de anticipar el corte de madera, y con ello procurar mejorar el rendimiento de los inversionistas, considerando para sus recursos alternativas de inversión. Posiblemente, bajo un análisis de requerimientos de liquidez, rendimientos alternativos y condiciones de mercado, sea conveniente la anticipación de cortes, lo cual será evaluado por la Administración. Lo anterior, desde luego para aquellas plantaciones con mayores edades de madera.

Eventos Subsecuentes con corte a junio 12 de 2020

1. Situación sanitaria emergente

El año 2020 inició con información del brote de un virus en China, el cual se convertiría en la crisis sanitaria más grande que ha afrontado la Humanidad. Para el mes de febrero se veía evidente que la expansión del virus se convertiría en una pandemia, y muy pronto los distintos países deberían tomar medidas para proteger a sus poblaciones, lo cual tendría un impacto en sus economías.

Para el mes de marzo las principales economías europeas habían tomado medidas de confinamiento, empezando a notarse una desaceleración de la demanda, así como se observaba en China. Para inicios de marzo era evidente que Ecuador era una víctima más de la pandemia, y para mediados del mes el Gobierno Nacional optó por el confinamiento de la población, reduciendo el movimiento económico a lo esencial.



2. Impacto económico inicial

Para efectos prácticos lo esencial era la cadena logística de alimentos y medicinas, y la búsqueda desesperada de proteger las exportaciones, una vez que era evidente que la desaceleración global iba a golpear fuertemente los precios de la energía. Aquello ocurrió y el petróleo cayó fuertemente. Los niveles de reducción del precio del petróleo provocaron en ciertos días que su valor en el mercado *spot* sea negativo, lo cual evidenciaba que los espacios de almacenamiento a flote y en puertos estaban desbordados de crudo. La reducción del precio del petróleo podría significar una reducción del 2.5% del PIB en el país.

Adicionalmente, la reducción de la demanda mundial ha deprimido los precios de las demás materias primas, y casi todos los sectores de las exportaciones vieron reducir no solo los volúmenes, sino también el cumplimiento de contratos de entrega futuros. En los meses posteriores al confinamiento ha existido un desarreglo total de las relaciones entre productores, intermediarios y consumidores, situación que tardará en volver a un comportamiento predecible.

En el caso ecuatoriano, la situación ha sido más catastrófica en lo económico. Desde el punto de vista de la demanda, al mantenerse las personas en confinamiento, la única dirección de compras fue alimentos y medicinas, con lo cual buena parte de la economía se paralizó, particularmente el comercio, sector servicios turísticos y otras actividades relacionadas con manufactura no relacionada al sector externo. Esto ha provocado la pérdida empleo formal, el cual además complica su panorama porque una gran cantidad de pobladores no han podido generar ingresos de sus actividades informales, con lo cual también tienen dificultades para cubrir sus necesidades básicas.

En el lado empresarial, ha habido una cantidad muy importante de empresas que han debido cerrar sus puertas camino a un cese definitivo de actividades, ante la imposibilidad del gobierno para inyectar liquidez, tal como se observa en las medidas monetarias de otros países. Esto en virtud del rígido modelo monetario que mantenemos (dolarización). De otra parte, las inflexibilidades laborales, impiden la capacidad de cierres más prolongados, sin que se deban asumir costos muy grandes de salida.

En el lado bancario y mercado de valores, la situación ha sido un tanto compleja también. No existen regulaciones que generen espacios de reprogramación de pasivos con la banca, y en el caso del mercado de valores, se estableció una norma que permitía que se logren reprogramaciones de vencimientos con las dos terceras partes de inversionistas. Esto ha provocado que algunos inversionistas como las compañías forestales vean muy complicado la disposición de liquidez para cumplir con sus obligaciones, más aún cuando además de estar reprogramados los vencimientos de muchas de sus inversiones, la liquidez de éstas se ha tornado prácticamente nula.

3. Impacto del mercado de madera

En lo relacionado al mercado de maderas preciosas en el mundo, la situación ha sido directamente proporcional al tamaño del estancamiento económico. India, el principal consumidor de madera de teca, prácticamente cerró sus compras internacionales. Si bien el país, segundo más poblado del mundo en este momento, y quizá en dos años el más poblado, no ha tenido un golpe enorme en su población en cuanto a mortalidad, su cierre económico ha paralizado la demanda, la actividad de puertos, procesadoras, y en definitiva toda la cadena logística.

Para fines de mayo existía un cierre completo de la demanda, y en la primera semana de junio observamos cierta apertura, pero con una caída muy fuerte de precios, los cuales oscilaban entre el 25% menos de lo recibido el año pasado para medidas menores, hasta el 40% para medidas mayores. Aquello significa el aprovechamiento por parte de los grandes *dealers* de una situación coyuntural que estimamos dure al menos unos 8 meses más (hasta el año nuevo indio), tiempo luego del cual nuestro horizonte previsto de venta de los raleos habrá pasado del año 2020.



Nuestra perspectiva es que el mercado se irá normalizando a partir de febrero de 2021, para recuperar la dinámica que se alcanzó hasta 2019, sin embargo, debemos adoptar medidas muy duras para llegar con el menor daño hasta el momento de la nueva normalidad, defendiendo el valor de la inversión de nuestros accionistas por un lado, y por otro entendiendo que esta es una situación pasajera y no definitiva. India es un país que ha estado creciendo a tasas anuales superiores al 6%, y tiene una clase media con un gran nivel de expansión, lo cual asegura el mercado de madera a mediano y largo plazos.

4. Impacto para las empresas forestales y decisiones

- a. La Administración ha emprendido un plan de ajuste muy importante, cuidando mantener los programas de control sanitario. Esta es una situación compleja, pues no se puede descuidar el manejo de las plantaciones, y debe hacerse de la forma más económica posible.
- b. Los costos laborales han subido muy materialmente en el campo desde la creación de los proyectos, de manera continua, hace 18 años. Esta situación, sumada a las labores que no estaban previstas como el cuidado sanitario más profundo, ha representado un gasto mayor al estimado originalmente. De igual manera, ha existido un incremento del costo administrativo para las empresas, particularmente cargos como Decevale, tasas, cargos contables mayores por mayores exigencias fiscales, etc.
- c. La crisis mundial, tal como se explicó, ha tocado a India también, con lo cual se ha paralizado el mercado también. Eso implica que algunas de las empresas que debían contar con el flujo de liquidez proveniente de los raleos en el año 2020 no lo contarán. Esto implica un cambio muy importante en los flujos y naturalmente en las decisiones.
- d. La reprogramación de las inversiones que mantienen como reserva de liquidez dirigidas a cumplir con los gastos programados, tanto como la posibilidad de vender dichas inversiones en el mercado de valores, hace que las empresas observen en el corto plazo la necesidad de acudir a un financiamiento para cumplir con el plan de mantenimiento de las plantaciones y su operación administrativa (pagos contables, de tasas, auditoría, inscripción en Bolsa, Decevale etc.).
- e. Existen dos posibilidades para lograr el financiamiento frente a las actuales condiciones de crisis económica del país y global: (1) acudir al financiamiento bancario y (2) acudir al financiamiento de los accionistas. En cuanto al financiamiento bancario, los proyectos forestales desarrollados han buscado en todo momento, y así surgieron, libres de pasivos financieros. Más allá de considerar complejo en un ambiente de iliquidez acudir a la banca, aún para operaciones de plazos no excesivos, creemos que esta no es la mejor opción. No solamente que es inconveniente entregar garantías enormes para buscar financiamientos menores, sino que la capacidad de maniobra de las empresas con gastos financieros no es deseable.
- f. La alternativa (2) considera acudir a los accionistas para el financiamiento de las brechas de liquidez provocadas por el entorno. Consideramos que esta es la mejor alternativa. Los aportes calculados están entre el 3% y 4% del valor de mercado de las empresas, lo cual no representa un impacto grande para los accionistas. La Administración espera poner a disposición de los accionistas un mecanismo que permita un incentivo para la aportación, en el marco de las posibilidades de mercado.

Plan de trabajo para el año 2020 y recomendaciones a la Junta General

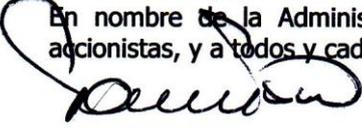
Los trabajos programados para el año 2020 son los siguientes:

- Se continuará con los trabajos de mantenimiento de la plantación. Cuidando, dentro de las circunstancias de disponibilidad el manejo sanitario.
- Otras labores como mantenimiento de linderos, caminos.



- Dadas las limitaciones del mercado, salvo cambios drásticos, no se podrá realizar las labores de raleos de los años 9 y 12.

En nombre de la Administración y Colaboradores expresamos nuestro agradecimiento a los señores accionistas, y a todos y cada uno de nuestros proveedores de servicios.



Paul E. Palacios
Presidente