



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 gasolinás), 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

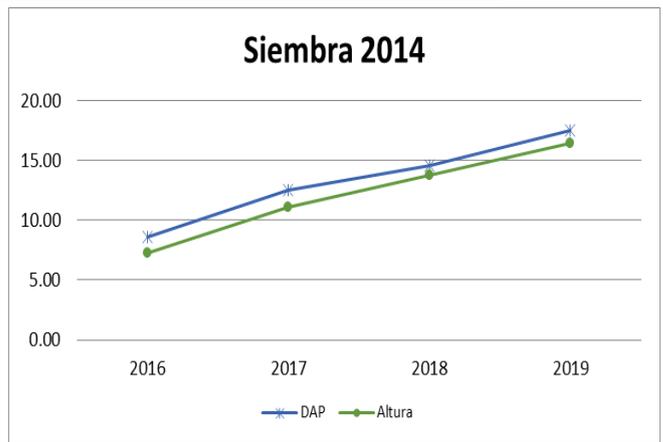
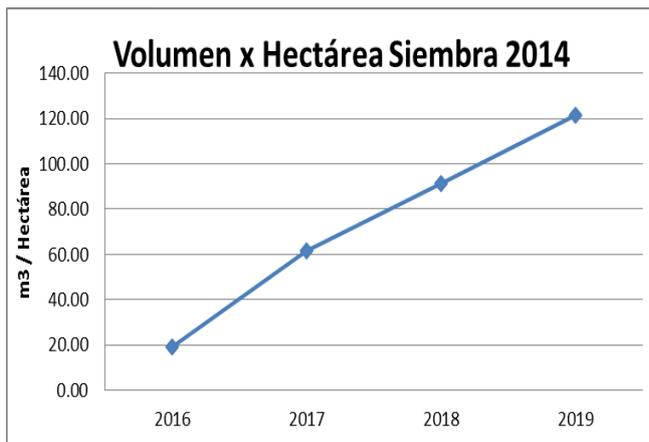
La Vanguardia Forestal es una plantación de teca que cuenta con 3 edades de siembra distribuidas de la siguiente forma 51.40 sembradas en el año 2012, 108.07 sembradas en el año 2013 y 113 hectáreas sembradas en el 2014. De los lotes mencionados solo el correspondiente a la siembra del 2012 se encuentra ubicado en el cantón de Palenque de la provincia de Los Ríos, mientras que los otros en la zona de Balzar. La plantación tuvo una excelente respuesta a las condiciones que se presentaron durante el año 2019.

Con relación a la siembra del 2014, este lote ha mostrado un crecimiento excelente, lo cual se evidencia en la forma y tamaño de los árboles. Las mediciones de las parcelas permanentes de muestreo demuestran el crecimiento de la plantación cuyos árboles ya cuentan con 17.50 cm de diámetro a la altura del pecho y una altura de 16.42 metros. El volumen por hectárea se situó en 121.63m³, lo cual representa un crecimiento de 30.13 m³ de madera por hectárea, evidenciando el excelente estado de la plantación.



Principales Parámetros de La Vanguardia correspondiente a la Siembra año 2014

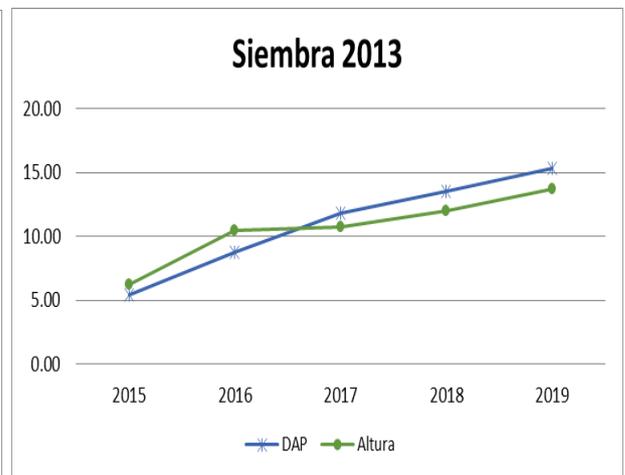
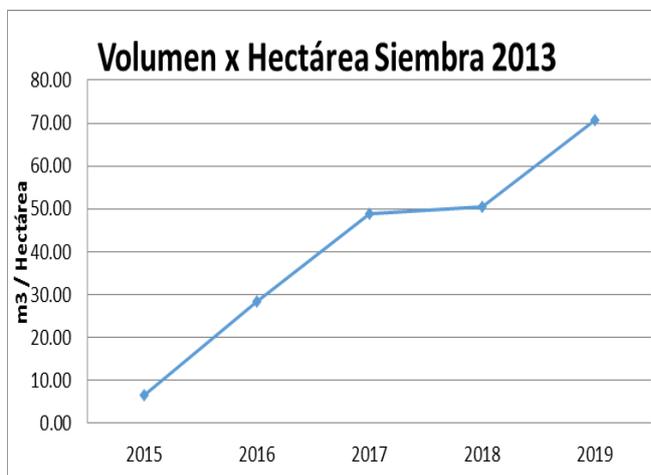
Parámetro	Unidad	2015	2016	2017	2018	2019
ICA	m ³		19.23	42.13	30.15	30.13
IMA	m ³		9.61	20.45	20.33	24.33
Volumen/ha	m ³		19.23	61.36	91.51	121.63
AB/ha	m ²		4.41	9.22	11.06	12.34
DAP	cm		8.61	12.57	14.54	17.50
Altura	m	4.50	7.26	11.09	13.79	16.42
Árboles/ha	Unidad	775	758	743	666	513
Edad	Años	1.50	2.50	3.50	4.5	5.5



En lo relacionado a la Siembra del 2013, la plantación mantiene su ritmo de crecimiento tal como se demuestra en los datos obtenidos de las Parcelas, los árboles tienen ya 13.70 metros y en diámetro tienen 15.36 cm a la altura del pecho. El volumen por hectárea se situó en 70.74 m³.

Principales Parámetros de La Vanguardia correspondiente a la Siembra año 2013

Parámetro	Unidad	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ICA	m ³			21.88	22.29	-0.02	20.19
IMA	m ³		3.21	9.43	12.65	10.12	11.79
Volumen/ha	m ³		6.43	28.30	50.59	50.58	70.74
AB/ha	m ²		1.73	4.50	7.84	7.03	8.61
DAP	cm		5.38	8.78	12.02	13.48	15.36
Altura	m	2.53	6.18	10.48	10.75	11.99	13.70
Árboles/ha	Unidad	762	761	743	691	492	465
Edad	Años	1.50	2	3	4	5	6

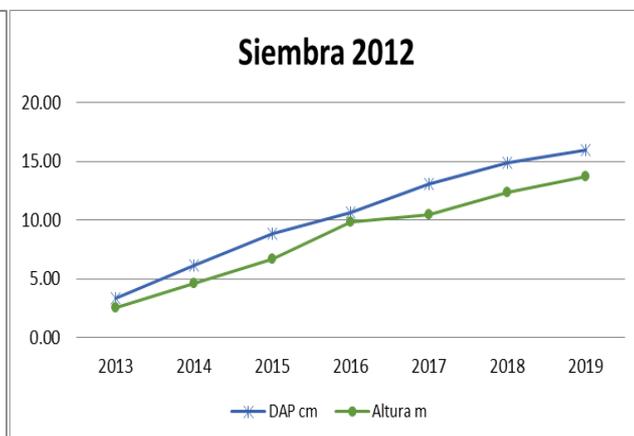
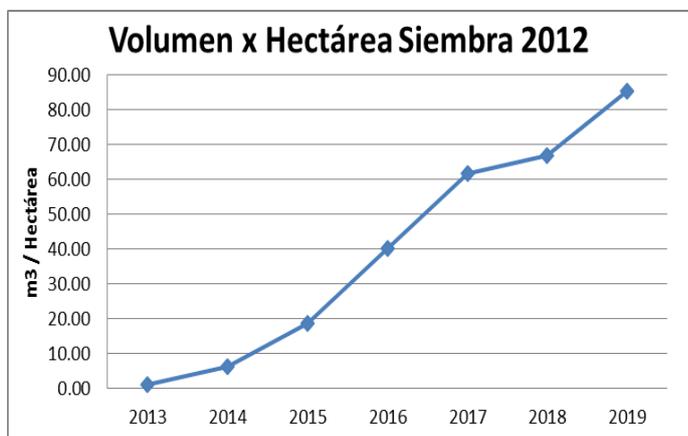




En cuanto a la Siembra del 2012, los árboles alcanzaron 15.99 centímetros de diámetro medidos a la altura del pecho, un crecimiento de 1.08 centímetros en promedio adicionales al año 2018. En cuanto a altura, los árboles alcanzaron los 13.73 metros promedio a la fecha de las mediciones. Estos crecimientos tanto en altura como en diámetro lleva el volumen de la plantación a 85.56 metros cúbicos promedio.

Principales Parámetros de La Vanguardia Forestal - Siembra del año 2012

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ICA	m³	0	5.17	12.44	21.44	21.73	5.21	18.50
IMA	m³	0.53	3.12	6.23	10.03	12.37	11.18	11.41
Volumen/ha	m³	1.06	6.24	18.68	40.12	61.84	67.06	85.56
AB/ha	m²	0.70	2.24	4.66	6.77	9.86	9.02	10.39
DAP	cm	3.36	6.14	8.84	10.66	13.07	14.91	15.99
Altura	m	2.52	4.63	6.68	9.87	10.46	12.39	13.73
Árboles/ha	Unidad	792	759	759	759	735	517	517
Edad	Años	1	2	3	4	5	6	7.50



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 el manejo del Libro de Acciones y Accionistas está a cargo del Depósito Centralizado de Valores DECEVALE.

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 brindó los servicios de auditoría externa fue 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 \$5,793,102.02, de los cuales el Activo corriente representa \$190,501.00 cifra que estaba compuesta por \$468.29 en Efectivo y bancos, en Cuentas



por cobrar \$37,829.55, en Inversiones Temporales \$150,775.21 y en Crédito tributario a favor de la empresa \$1,427.95.

En el Activo no Corriente constan \$5,602,601.02 los mismos que se encuentran distribuidos en Terrenos por \$873,494.20; y el Activo Biológico por \$4,727,356.82. La valoración del Activo biológico (plantación de teca) se la realizó siguiendo los lineamientos de las Normas Internacionales de Información Financiera. En la cuenta Inversiones permanentes está el valor de \$1,750.

En cuanto al Pasivo, el saldo asciende a \$995,642.21 el mismo que está dividido en Pasivos corrientes por un total de \$2,729.22 en el cual se incluyen Cuentas por pagar, Otros pasivos e Impuestos. La diferencia está representada en el Pasivo no corriente como resultado del reconocimiento de los Impuestos diferidos por un total de \$992,912.99 que se generan la ganancia obtenida por la valoración realizada a la plantación como consecuencia de la NIC 41.

El Patrimonio consta de \$1,900,000 como Capital, \$10,171.92 como Reservas tanto Legal como Facultativa y \$2,879,449.13 como Resultados acumulados, generadas por el reconocimiento del incremento del valor de la plantación de acuerdo a las NIIF. El saldo final de la cuenta de Patrimonio es \$4,797,459.81.

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 y de los rendimientos ganados de las inversiones. En el caso de la Ganancia por valuación del activo biológico es de \$29,768.81, el mismo que es el resultado del incremento del valor de la plantación menos los gastos incurridos para el mantenimiento durante el año 2019. En cuanto al Ingreso por intereses este valor asciende a \$12,145.32. Por el lado de los Gastos administrativos estos ascienden a \$25,905.95 y los Financieros a \$727.22.

La Utilidad antes de impuestos es de \$15,280.96 sobre la cual se calcula el impuesto a la renta por \$7,442.20 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 \$7,838.76.

Propuesta para el Destino de las Utilidades

La Utilidad (pérdida) neta del ejercicio fue de una cifra negativa por \$7,838.76 en la cual se incluye tanto la parte líquida como la no líquida (valoración de plantación). La porción líquida generó una pérdida de \$14,487.85, con lo cual no corresponde el reparto de dividendos.

Programa de Incentivos Forestales

Como parte del Programa de Reforestación del Gobierno se estableció el Programa de Incentivos Forestales con el cual el Gobierno a través del Ministerio de Agricultura, Ganadería, Acuacultura y Pesca restituirá hasta el 75% de los costos incurridos en la siembra y mantenimiento de plantaciones forestales hasta el cuarto año. La Vanguardia Forestal aplicó para este programa tanto para las siembras del 2013 como del 2014.

Con fecha 25 de enero del 2019 se recibió transferencia de pago por el mantenimiento del tercer año de la Siembra 2014 por el valor de \$22,573.14. De igual forma, el 31 de enero del 2019 se recibió la Resolución de pago por los valores del cuarto año de mantenimiento de la Siembra del 2013 por \$16,779.99, valor que fue acreditado en la cuenta La Vanguardia Forestal el día 26 de febrero del 2019. Con este pago, se han recibido la totalidad de los incentivos forestales de esta siembra por un valor de \$175,112.60.

A la fecha presente informe se está a la espera de recibir la última Resolución de pago por el valor pendiente del cuarto año de mantenimiento de la Siembra 2014.



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.

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.

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