



---

## **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 calificadoradora 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**

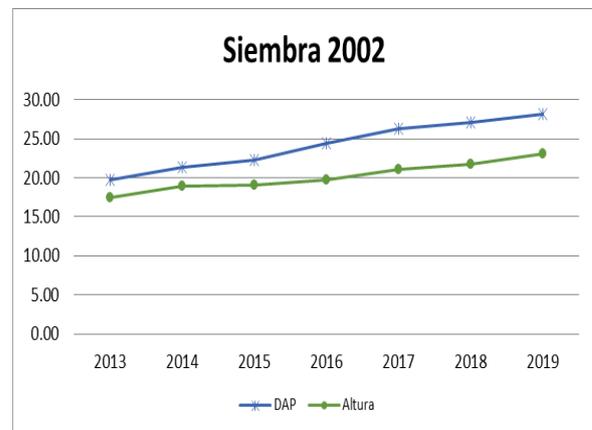
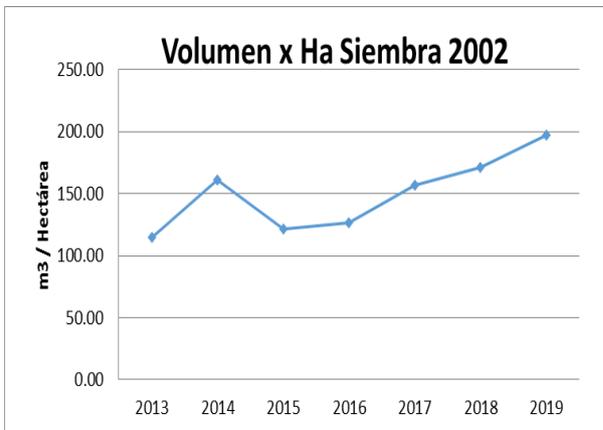
Cerro Alto Forestal (HIGHFOREST) S.A. es propietaria de una plantación de teca conformada por varios lotes de terrenos que en conjunto totalizan una superficie de 91.77 ha ubicadas en Balzar. Del total de la superficie de la propiedad, 63.46 hectáreas se encuentran sembradas de teca de las cuales 55.46 hectáreas corresponden a siembra realizada en el año 2002 y 8 hectáreas a siembra realizada en el año 2005.

Durante el año 2019, se realizaron las actividades silviculturales previstas para el buen desarrollo de la plantación, siendo la más importante un pequeño raleo en diferentes sectores de la plantación donde se encontraba teca de mayor edad. En cuanto a la siembra del año 2002, el volumen por hectárea se situó en 197.28 m<sup>3</sup> a la fecha de las mediciones, lo cual representa un crecimiento del 26.25m<sup>3</sup> por hectárea promedio, lo cual es excelente para una plantación de esta edad. La altura de los árboles estaba en 23.04 metros y el diámetro en 28.12 cm.



**Principales Parámetros de Cerro Alto correspondientes a la Siembra del año 2002**

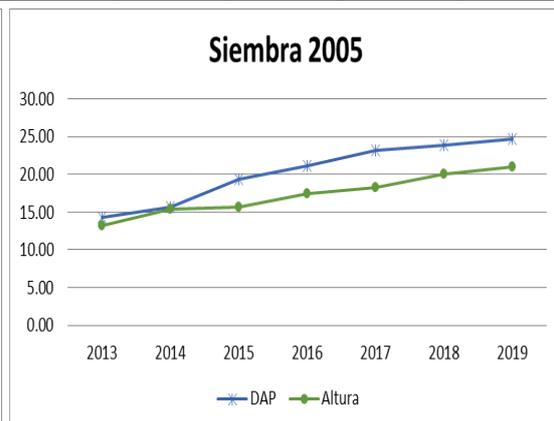
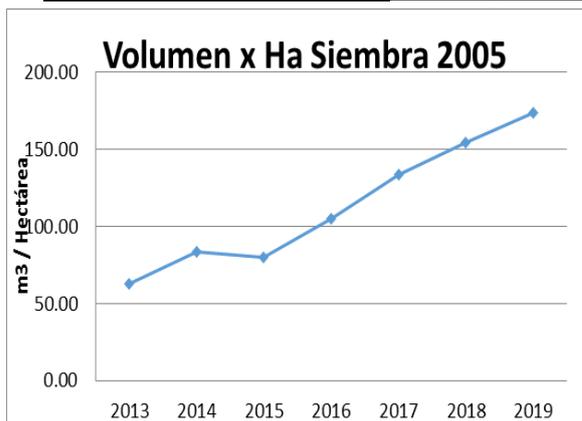
Parámetro	Unidad	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ICA	m <sup>3</sup>	0	46.23	-39.96	5.31	30.59	13.78	26.25
IMA	m <sup>3</sup>	10.46	13.44	9.34	9.05	10.48	10.69	11.60
Volumen/ha	m <sup>3</sup>	115.09	161.31	121.36	126.67	157.26	171.03	197.28
AB/ha	m <sup>2</sup>	10.57	12.16	8.81	10.62	12.36	13.03	14.08
DAP	Cm	19.75	21.34	22.25	24.39	26.34	27.04	28.12
Altura	M	17.51	18.91	19.09	19.77	21.06	21.71	23.04
Árboles/ha	Unidad	343	340	227	227	227	227	227
Edad	Años	11	12	13	14	15	16	17



En cuanto a la Siembra del 2005, los resultados obtenidos de las parcelas también evidencian un crecimiento satisfactorio de la plantación. La altura promedio de los árboles alcanzaba 20.98 metros, al momento de las mediciones y 24.70 centímetros de diámetro a la altura del pecho. Lo anterior da como resultado 173.67 m<sup>3</sup> de madera lo que representa un crecimiento de 19.46 m<sup>3</sup> con respecto al año anterior.

**Principales Parámetros de Cerro Alto correspondientes a la Siembra del año 2005**

Parámetro	Unidad	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ICA	m <sup>3</sup>	0	20.69	-3.82	25.53	27.95	20.98	19.46
IMA	m <sup>3</sup>	7.86	9.29	7.97	9.57	11.10	11.86	12.41
Volumen/ha	m <sup>3</sup>	62.88	83.57	79.75	105.28	133.22	154.21	173.67
AB/ha	m <sup>2</sup>	9.86	9.012	8.50	10.09	12.12	12.86	13.80
DAP	Cm	14.32	15.60	19.41	21.14	23.13	23.83	24.70
Altura	M	13.17	15.38	15.65	17.38	18.33	20.00	20.98
Árboles/ha	Unidad	470	470	290	290	290	290	290
Edad	Años	8	9	10	11	12	13	14





### Datos del raleo sanitario

La principal actividad realizada en la plantación Cerro Alto Forestal fue un pequeño raleo aleatorio en la plantación. El valor de la madera está en relación con el diámetro de las trozas. La escala de precios para el año 2019 se la presenta en el cuadro resumen. En total se exportaron 1,440 trozas que representaron un total de 74.78 m<sup>3</sup> de madera y un ingreso neto para la compañía de \$18,245.23

Escala	\$	trozas	Valor neto
35 - 46	160	413	\$1,164.09
47 - 57	200	545	\$3,227.18
58 - 74	250	244	\$2,991.75
75 - 84	300	84	\$2,023.70
85 - 99	425	108	\$5,060.42
100-115	500	39	\$2,989.82
116 Ariba	600	7	\$788.27
		<b>1,440</b>	<b>\$18,245.23</b>

### 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 las entidades 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. El manejo y custodia 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](http://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 \$2,793,416.97, de los cuales el Activo corriente representa \$781.25 cifra que estaba compuesta por Efectivo y Activos por impuestos corrientes. En el Activo no Corriente constan \$2,792,635.72 los mismos que se encuentran distribuidos en Propiedades y Equipos por \$241,120.94; y el Activo Biológico (plantación de teca) por \$2,549,764.78. En Inversiones permanentes se encontraba el valor de \$1,750.

En cuanto a los Pasivos, el saldo asciende a \$531,458.39 el mismo que está dividido en Pasivos corrientes por un total de \$17,038.33 en el cual se incluyen Cuentas por pagar, Impuestos y otros. La diferencia está representada en el Pasivo no corriente como resultado del reconocimiento de los Impuestos diferidos por un total de \$514,420.06 que se generan de la ganancia obtenida por el ajuste de la valoración.



El Patrimonio consta de \$150,000 como Capital, \$640,740.95 como Reservas tanto Legal como Facultativa, \$1,457,291.61 como Resultados acumulados y en Utilidad neta del ejercicio \$13,926.02. El saldo final de la cuenta de Patrimonio es \$2,261,958.58.

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, los ingresos por raleo y por los rendimientos ganados de las inversiones. En el caso de la cuenta Ganancia en valuación de activos biológicos el valor es de \$18,765.00, 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 raleo fue de \$22,582.48, de los cuales \$4,337.25 se generaron de una pequeña venta realizada a inicios del año y la diferencia del raleo mencionado en este informe.

Como consecuencia del raleo realizado se produjeron costos por \$1,480.92, con lo cual la Utilidad bruta fue de \$39,866.56. Por el lado de los Gastos administrativos estos ascendieron a \$21,224.66 y los gastos Financieros fueron de \$24.63.

La Utilidad antes de impuestos fue de \$18,617.27 sobre el cual se calculó el Impuesto a la renta por \$4,691.25, el cual constituye impuesto a la renta diferido ya que proviene de la Ganancia en la valoración del activo biológico; este impuesto se cancelará una vez que se produzca el corte de la plantación. La utilidad neta e integral del año fue de \$13,926.02.

### **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 \$13,926.02 en la cual se incluye tanto la parte líquida como la no líquida (valoración de plantación). La porción líquida generó una pérdida de \$147.73, 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 hacérselo 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



**CERRO ALTO 2002**

*Informe a Accionistas*

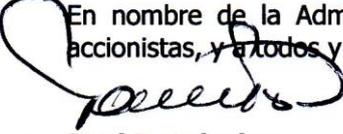
mecanismo que permita un incentivo para la aportación, en el marco de las posibilidades de mercado.

### **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**