

**EL SENDERO FORESTAL
(PATHFOREST) S. A.**

Estados Financieros por el
Año Terminado el 31 de Diciembre del 2008
e Informe de los Auditores Independientes



INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Accionistas de
El Sendero Forestal (PATHFOREST) S. A.:

Hemos auditado el balance general adjunto de El Sendero Forestal (PATHFOREST) S. A. al 31 de diciembre del 2008 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas y de flujos de caja por el periodo de 9 meses y 19 días terminado en esa fecha. Estos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basada en nuestra auditoría.

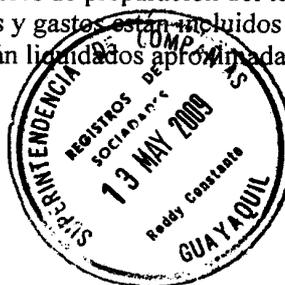
Nuestra auditoría fue efectuada de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Ecuador. Estas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable que los estados financieros no contienen errores importantes. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas selectivas, de la evidencia que sustenta las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluye también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones importantes hechas por la Administración, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestra auditoría provee una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la posición financiera de El Sendero Forestal (PATHFOREST) S. A. al 31 de diciembre del 2008, el resultado de sus operaciones y sus flujos de caja por el periodo de 9 meses y 19 días terminado en esa fecha, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.

La Compañía está en etapa de desarrollo y como está indicado en la nota 1, a partir del mes de octubre del 2008, y hasta la presente fecha, ha efectuado labores de preparación del terreno, siembra de plantas de teca y su mantenimiento, por lo que dichos costos y gastos están incluidos como propiedades (plantaciones), en el balance general, los cuales serán liquidados aproximadamente en el año 2028, fecha estimada de corte de la madera.

Deloitte & Touche

SC-RNAE 019
Febrero 18, 2009



Jaime Castro H.

Jaime Castro H.
Socio
Registro # 0.7503

EL SENDERO FORESTAL (PATHFOREST) S. A.

BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008

(Expresado en U.S. dólares)

<u>ACTIVOS</u>	<u>Notas</u>	<u>2008</u>
ACTIVOS CORRIENTES:		
Caja y banco		8,758
Inversiones	3, 6	406,250
Cuentas por cobrar		<u>2,667</u>
Total activos corrientes		<u>417,675</u>
PROPIEDADES:	4, 6	
Terrenos		277,067
Plantaciones		104,415
Instalaciones, equipos y herramientas		<u>4,553</u>
Menos depreciación acumulada		<u>(5)</u>
Propiedades, neto		<u>386,030</u>
TOTAL		<u>803,705</u>

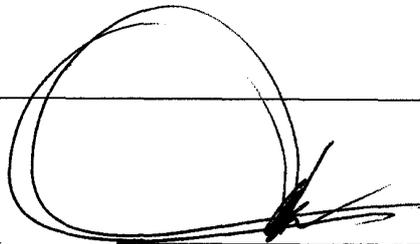
**PASIVO Y PATRIMONIO
DE LOS ACCIONISTAS**

CUENTA POR PAGAR		<u>4,410</u>
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:	5	
Capital social		135,000
Aportes para futuro aumento de capital		674,850
Pérdida del Ejercicio		<u>(10,555)</u>
Patrimonio de los accionistas		<u>799,295</u>
TOTAL		<u>803,705</u>

Ver notas a los estados financieros



Sr. Paul Palacios
Presidente



Sr. Omar Calderón
Contador General

EL SENDERO FORESTAL (PATHFOREST) S. A.

**ESTADO DE RESULTADOS POR EL PERIODO DE 9 MESES
Y 19 DÍAS TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008**

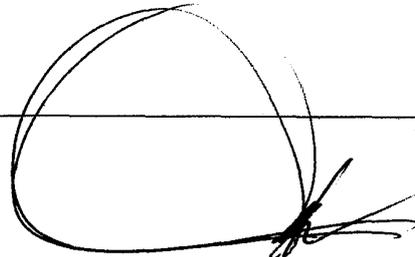
(Expresado en U.S. dólares)

	<u>Nota</u>	<u>2008</u>
GASTOS:		
Honorarios profesionales	6	9,391
Gastos administrativos		836
Otros		<u>328</u>
PERDIDA DEL EJERCICIO		<u>10,555</u>

Ver notas a los estados financieros



Sr. Paul Palacios
Presidente



Sr. Omar Calderón
Contador General

EL SENDERO FORESTAL(PATHFOREST) S. A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS POR EL PERIODO DE 9 MESES Y 19 DÍAS TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008

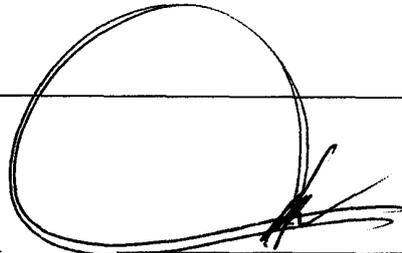
(Expresado en U.S. dólares)

	<u>Capital Social</u>	<u>Aportes para Futuro Aumento de Capital</u>	<u>Pérdida</u>	<u>Total</u>
Marzo 12, 2008	800			800
Aportes de accionistas		809,050		809,050
Aumento de capital	134,200	(134,200)		
Pérdida			(10,555)	(10,555)
Diciembre 31, 2008	<u>135,000</u>	<u>674,850</u>	<u>(10,555)</u>	<u>799,295</u>

Ver notas a los estados financieros



Sr. Paul Palacios
Presidente



Sr. Omar Calderón
Contador General

EL SENDERO FORESTAL(PATHFOREST) S. A.

**ESTADO DE FLUJOS DE CAJA POR EL PERIODO DE 9 MESES
Y 19 DÍAS TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008**

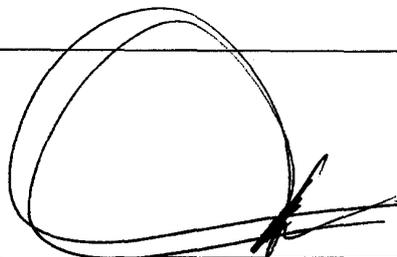
(Expresado en U.S. dólares)

	<u>2008</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:	
Pagado a proveedores	(6,145)
Intereses recibidos	<u>(2,667)</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de operación	<u>(8,812)</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:	
Adquisición de propiedades	(281,615)
Costos y gastos para preparación de tierra	<u>(104,415)</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	<u>(386,030)</u>
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:	
Aportes de accionistas en efectivo	<u>403,600</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de financiamiento	<u>403,600</u>
CAJA Y BANCO AL FINAL DEL PERIODO	<u>8,758</u>
CONCILIACION DE LA PERDIDA CON EL EFECTIVO NETO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE OPERACION:	
Pérdida	
Cambios en activos y pasivos:	(10,555)
Cuentas por cobrar	(2,667)
Cuentas por pagar	<u>4,410</u>
EFFECTIVO NETO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>(8,812)</u>

Ver notas a los estados financieros



Sr. Paul Palacios
Presidente



Sr. Omar Calderón
Contador General

EL SENDERO FORESTAL (PATHFOREST) S. A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR EL PERIODO DE 9 MESES Y 19 DIAS TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008

1. OPERACIONES

El Sendero Forestal (PATHFOREST) S.A. fue constituida en el Ecuador en marzo 12 del 2008, la actividad principal de la Compañía es la siembra de teca para su posterior cosecha y comercialización.

Al 31 de diciembre del 2008, la Compañía se encuentra en etapa de desarrollo. A partir del mes de octubre del 2008, se inició el período de preparación de terreno para siembra de teca. El proyecto consiste en la siembra de plantas de teca, para lo cual la Compañía adquirió terrenos en la provincia del Guayas, cantón Balzar con una superficie total de 179.75 hectáreas. La cosecha de teca es proyectada para 20 años a partir de la siembra.

La inversión requerida para el proyecto es de aproximadamente US\$809,850 utilizados principalmente para la compra de tierra, siembra de plantas de teca, manejo agrícola y administrativo y costos para la futura cosecha de la madera.

La actividad de la Compañía está regida por la Ley de Compañías, y controlada por la Superintendencia de Compañías del Ecuador. La Compañía se encuentra efectuando los trámites para inscribirse como emisor privado en el Registro de Mercado de Valores, a efectos de poder cotizar sus acciones en las Bolsas de Valores de Guayaquil y Quito.

2. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Los estados financieros son preparados en U.S. dólares. Las políticas contables de la Compañía están basadas en Normas Ecuatorianas de Contabilidad, las cuales son establecidas por la Federación Nacional de Contadores del Ecuador y autorizadas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador, dichas normas requieren que la Administración realice ciertas estimaciones y establezca algunos supuestos inherentes a la actividad económica de la entidad, con el propósito de determinar la valuación y presentación de algunas partidas que forman parte de los estados financieros. En opinión de la Administración, tales estimaciones y supuestos estuvieron basados en la mejor utilización de la información disponible al momento, los cuales podrían llegar a diferir de sus efectos finales.

A continuación se resumen las principales prácticas contables seguidas por la Compañía en la preparación de sus estados financieros:

Inversiones - Están registradas al valor de la aportación en especie.

Propiedades - Incluyen principalmente el terreno cultivado y costos y gastos para la adquisición de las plantas de teca que serán amortizados a partir de la primera cosecha.

Los gastos de mantenimiento de la plantación en el futuro serán contabilizados en esta cuenta.

Gastos - Comprende los gastos administrativos no relacionados con la plantación.

3. INVERSIONES

Al 31 de diciembre del 2008, corresponde a 320 acciones de la compañía relacionada Tall Teak S.A. que representan el 40% de participación en dicha compañía; recibidas por la integración de un nuevo accionista, la compañía relacionada Agromáster S.A., valoradas de común acuerdo entre ambas partes en la suma de US\$406,250.

A continuación se resume información financiera al 31 de diciembre del 2008, de la Compañía Tall Teak S.A. según estados financieros no auditados:

	(en U.S. dólares)
Total Activos	<u>494,790</u>
Total Pasivos	<u>168,988</u>
Total Patrimonio	<u>325,802</u>
Total Gastos y Pérdida del ejercicio	<u>(4,333)</u>

El principal activo de Tall Teak S.A. lo constituye una plantación de teca con una superficie total de 280.46 has y de acuerdo con avalúo efectuado en noviembre del 2007, se encuentran sembradas 205 has, con un valor razonable de US\$3,423,986, dicho avalúo fue efectuado por un perito independiente calificado por la Superintendencia de Compañías del Ecuador.

La Administración de la Compañía, con el propósito de generar flujos de efectivo para capital de trabajo, suscribió en septiembre 25 del 2008, contrato de compra – venta y recompra de las acciones de Tall Teak S.A. con la compañía relacionada Agromáster S.A.; este contrato prevé la recompra de dichas acciones por Agromáster S.A. hasta el 31 de diciembre del 2009, por un valor de US\$410,312.

En diciembre 30 del 2008, Agromáster cede y transfiere los derechos sobre el aporte antes referido a favor de su relacionada Bosques del Darién S.A. y en la misma fecha ésta compañía transfiere a favor de la Compañía relacionada Guachapaute S.A. dichos derechos, con lo cual el integrante de aportes para futuro aumento de capital es la Compañía Guachapaute S.A.

4. PROPIEDADES

El movimiento de propiedades fue como sigue:

	(en U.S. dólares)
Adquisiciones	281,620
Capitalización de costos y gastos	104,415
Depreciación	<u>(5)</u>
Saldo al final del año	<u>386,030</u>

Terrenos.- Al 31 de diciembre del 2008, representa adquisición de terrenos localizados en el cantón Balzar, provincia del Guayas con una superficie total de 179.75 hectáreas, destinados para la siembra y cosecha de teca con un costo de US\$277,067 el cual incluye gastos de legalización por US\$7,442.

Plantaciones.- Al 31 de diciembre del 2008, representan costos y gastos relacionados con la preparación de tierra y siembra de teca y son:

	(en U.S. dólares)
Plantaciones	65,625
Viveros	27,960
Mantenimiento de caminos, nota 6	4,751
Transporte	4,000
Levantamientos topográficos	686
Otros	<u>1,393</u>
Total	<u>104,415</u>

5. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - Al 31 de diciembre del 2008, está constituido por 135,000 acciones de valor nominal unitario de US\$1.00.

Aportes para Futuro Aumento de Capital – La Junta general de accionistas en sesión de septiembre 25 del 2008, aprobó el aporte para futuro aumento de capital en especie, de acciones de la compañía relacionada Tall Teak S. A. por US\$406,250 nota 3. Adicionalmente en octubre del 2008, se aprueban los aportes para futuro aumento de capital realizados por un accionista, en efectivo por US\$402,800.

6. PRINCIPALES TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Las principales transacciones con compañías relacionadas, al 31 de diciembre del 2008, se desglosan como sigue:

	(U.S. dólares)
Inversiones, nota 3	
Acciones Tall Teak	<u>406,250</u>
Terrenos, nota 4	
Serase C.A.	185,250
Edificomsa S.A.	<u>150,000</u>
Total	<u>335,250</u>
Plantaciones:	
Mantenimiento de caminos, nota 4	
Agromáster SA.	<u>1,389</u>
Transporte, nota 4	
LU Trading S. A.	<u>4,000</u>
Gastos:	
Honorarios profesionales	
Auditing & Taxes Cía. Ltda.	<u>1,008</u>

7. EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2008 y la fecha del informe de los auditores independientes (febrero 18 del 2009) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.
