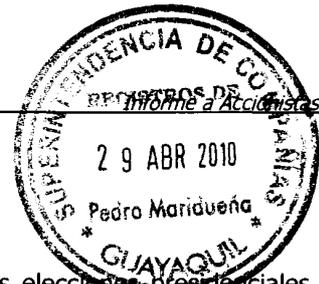




INFORME A ACCIONISTAS EJERCICIO ECONÓMICO 2009



Situación del Entorno

Durante el año 2009, el entorno político del Ecuador giró entorno de las elecciones presidenciales, seccionales y parlamentarias, las cuales concluyeron con la reelección del Presidente Rafael Correa por un periodo de 4 años más. El partido de Gobierno logró la mayoría en la Asamblea Nacional, con lo cual el Ejecutivo tiene un importante control de los resultados en materia legislativa y de fiscalización.

La atención de la comunidad se centró en el desenvolvimiento de la economía, donde particularmente el empleo se vio sensiblemente afectado por la crisis mundial y el lento restablecimiento del interés empresarial por la inversión de largo plazo. Adicionalmente fueron factores de atención la crisis energética, que provocó racionamientos. La inadecuada capacidad del parque térmico para sobrellevar el estiaje, particularmente en Paute, terminó provocando cortes de hasta 8 horas en los centros urbanos.

El ámbito económico estuvo marcado por la crisis internacional cuya mayor afectación se vio reflejada en el primer trimestre del 2009, ya que la economía se contrajo en 1.31% en este periodo. Sin embargo para finales de año, la economía logró recuperarse hasta alcanzar un crecimiento del 0.98%, de acuerdo a cifras del Banco Central del Ecuador. La expectativa de crecimiento para el año 2010 no son claras, ya que de acuerdo al Banco Central del Ecuador, la economía crecerá en un 6.8% mientras que la CEPAL y el FMI estiman cifras de 2.5% y 1.5% respectivamente. Es muy posible que la diferencia esté sustentada en los nuevos procedimientos para los cálculos de cifras económicas que emplea el Ejecutivo.

En lo concerniente al Sector Fiscal, para el presupuesto del 2010 se destaca un incremento sustancial del Gasto Público, el mismo que generaría un déficit fiscal de US\$3,022 millones (5.3% del PIB), lo que se manifiesta en la necesidad del Gobierno de un mayor endeudamiento. Entre las causas del incremento del gasto público está el énfasis del Gobierno a destinar más recursos para la inversión tanto social como productiva. En lo relacionado a los ingresos se espera incrementar la recaudación tributaria en US\$900 millones como resultado de la Reforma Tributaria aprobada por la Asamblea Nacional en Diciembre del 2009, en la que se producen cambios en el sistema impositivo. Entre las reformas más importantes está el establecimiento de un impuesto a la renta mínimo por parte de los contribuyentes y el incremento al impuesto a la salida de capitales.

La inflación para el año 2009 se situó 4.31%, según datos del Banco Central del Ecuador. En lo comercial la Balanza Comercial a Diciembre del 2009 fue deficitaria en US\$332.38 millones, como consecuencia del déficit en la balanza comercial no petrolera de US\$4,963.18. En lo relacionado a las exportaciones de petróleo, durante los primeros meses del año el precio del crudo ecuatoriano se situó en promedio en \$35.85 dólares por barril, mostrándose una recuperación a partir del mes de junio con lo cual el valor promedio del barril se incrementó a US\$52.79, de acuerdo a cifras del Banco Central del Ecuador.

En cuanto a la política laboral, en el 2009 la cifra oficial de desempleo fue de 7.9% mientras que la de subempleo asciende a 50.5%. Por el lado de los salarios, durante el 2009 se produjo un incremento en US\$18 a inicios de año.

El año 2010 se observa como periodo donde no observamos mayores peligros sobre el modelo monetario, y apreciamos un pausado restablecimiento de la demanda internacional sobre los productos de exportación ecuatorianos. Adicionalmente observamos signos de alejamiento de parte del actual régimen respecto de posiciones un poco más extremas encabezadas en la región por Venezuela.



Informe de Operaciones

En el año 2009 se logró realizar el 100% de las operaciones programadas para mantener un buen manejo silvicultural de la plantación y lograr el establecimiento adecuado de la plantación. Las principales tareas consistieron en un control de malezas muy estricto y una poda formativa (deshija) de las plantas. Dada la oportunidad de estas labores podemos confirmar a ustedes que la plantación está completamente establecida y con un potencial de crecimiento excelente dada las condiciones del sitio donde está ubicada la misma.



El Sendero Forestal siembra 2008, Junio 2009

El año 2009 se caracterizó por una temporada invernal concentrada en pocos meses. Las lluvias iniciaron a mediados del mes de Enero y se concentraron en menos de 90 días, y luego con lluvias aisladas de pequeña magnitud, existiendo un déficit de agua en la temporada de acuerdo a las condiciones normales registradas en años anteriores. A pesar de esta disminución de los milímetros de lluvia recibidos en la zona de la siembra, la plantación se encuentra totalmente establecida y en crecimiento vigoroso.

- **Control de Malezas:**

Mediante control manual y mecánico de la maleza, se logró mantener la plantación completamente limpia, logrando de esta forma que la maleza no compita con los árboles y permitir así que estos logren aprovechar al máximo las nutrientes del suelo y disminuir la posibilidad de incendios en la etapa de verano. Adicionalmente, se realizaron dos coronas en la etapa invernal con este mismo propósito.

- **Podas y deshijas:**

En la siembra del 2009 se realizó un estricto control de rebrotes efectuando dos deshijas a lo largo del año. Con esta deshija lo que se buscó, con éxito, es que el tronco principal no compita con nuevos brotes que nacen de las plantas y que toda la energía sirva para nutrir a la planta principalmente.

Informe Administrativo

Se han cumplido los objetivos planteados para el año 2009, 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 Mercantil de Valores y mantiene a cargo del Estudio Jurídico Pandzic & Asociados.

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 Deloitte & Touche. Adicionalmente la gestión financiera, presupuestaria y administrativa, está a cargo de Palacios - Martínez.

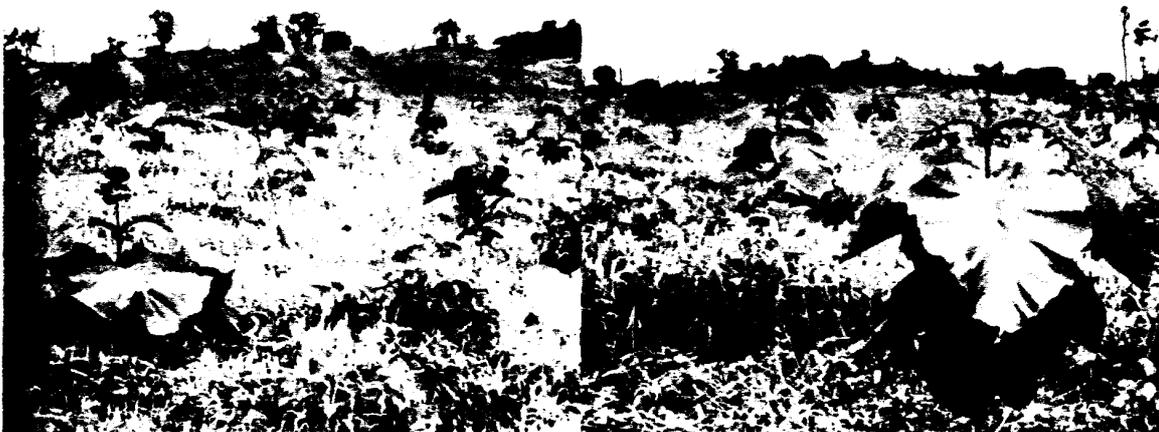
Se mantiene informado a sus accionistas y al público en general a través del sitio de internet denominado www.teakecuadorian.com. Se ha continuado con la emisión del Boletín SIEMBRA con el cual se busca proveer información impresa periódica para nuestros accionistas y otras partes interesadas.

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.

La compañía tiene un record de 0 presencia de fuego en el año 2009. Esto no solo se debe a las labores de prevención llevadas adelante por el personal, si no también al cuidado de las propiedades alledañas en el manejo de la quema previo a las siembras de invierno.

Se inició la colocación de la oferta pública secundaria de acciones a través de las bolsas de valores del país el 15 de abril del 2009.

La compañía adquirió 8 acciones de la compañía Ecowood S.A., equivalente al 1% de esa compañía, con lo cual se convierte en accionista del aserradero.



El Sendero Forestal siembra 2009, Enero 2010

El 18 de agosto del 2009 se llevó a cabo la Junta Extraordinaria de Accionistas en la cual se dio a conocer los ajustes contables que se producirían por la implementación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). El Estado de Situación inicial, las Conciliaciones y los Impactos resultantes de la aplicación de las NIIF fueron aprobados por unanimidad por los Accionistas, cumpliendo de esta forma con lo establecido en el Cronograma de Implementación de las NIIF presentado ante la Junta de Accionistas en Abril del 2009.

Esperamos contar con la presencia de todos los accionistas en el Día de Campo que se planea efectuar una vez finalizado el invierno, y constatar de manera presencial el avance de cada una de las actividades operativas y el estado de la plantación.



Informe a Accionistas

Informe Financiero

Al 31 de diciembre de 2009 el total de los Activos ascendió a \$847,569, cifra que estaba compuesta por \$1,279 en Caja y Equivalente de Efectivo, \$375,992 en Inversiones, \$5,428 en Cuentas por cobrar, \$277,627 en Terrenos, \$183,150 en Plantaciones, \$4,553 en Instalaciones y habiéndose producido una depreciación de \$(460).

En los Pasivos se encuentran \$46,915 de los cuales \$3,286 corresponden a Impuestos por Pagar y al saldo del pago de la Auditoría Externa. La diferencia, es decir \$43,629, corresponde a una inversión realizada a finales del 2009, que consiste en la compra de derechos fiduciarios para la cual se fijó como fecha máxima de entrega de los fondos hasta el 10 de enero del 2010. A la fecha del presente informe, este pasivo se encuentra debidamente cancelado.

En cuanto al patrimonio la compañía cuenta con un Capital Social de \$135,000, Aportes Para Futuras Capitalizaciones por \$674,850, Reserva Legal por \$136 y un Déficit Acumulado por (\$9,332). Esto coloca al patrimonio de la Compañía en \$800,654. El déficit acumulado es consecuencia de un resultado de (\$10,555) para el año 2008, periodo en el que la empresa estaba en gestación, y una utilidad neta de \$1,359 en el año 2009.

En cuanto al Estado de Resultados, se obtuvo ingresos provenientes de sus inversiones por \$33,743 y Gastos por \$32,384. Dentro de los gastos se tiene Honorarios profesionales por \$23,066, los cuales corresponden a Auditoría, Calificación de Riesgo, Legales, Contables y de manejo del sitio de Internet.

Existen gastos Administrativos por \$5,548, y Otros gastos por \$3,770. Como se recordará en la propuesta de Oferta Pública, los Promotores no cobran honorario alguno por la Administración de la Compañía. Se ha obtenido una Utilidad antes de Impuestos por \$1,359 sobre la cual no se generó Impuesto a la Renta ya que los ingresos recibidos por las inversiones constituyen rentas exentas.

Es vital expresar que los desembolsos para el mantenimiento de la plantación se activan o capitalizan de acuerdo a las normas contables.



El Sendero Forestal, Enero 2010



Propuesta para el Destino de las Utilidades

El proyecto ha contemplado originalmente para su estructuración financiera que las utilidades se mantengan en la forma de aportes para futuras capitalizaciones. Si bien el monto de las utilidades obtenidas hasta el corte de la plantación es de menor consideración respecto de aquellas que se obtendrán por los ingresos fundamentales de la empresa, que corresponden al corte de la madera; sin embargo son recursos que se los podrían mantener en reserva. No obstante lo anterior, conforme a la disposición constante en la Ley de Compañías vigente, es indispensable el reparto de al menos el 30% de las utilidades del ejercicio económico. En tal virtud la Administración propone a la Junta General de Accionistas el reparto del 30% de las Utilidades Netas a su disposición, y propone destinar el 70% restante a la cuenta de Aportes para Futuras Capitalizaciones.

Plan de trabajo para el año 2010 y recomendaciones a la Junta General

Los trabajos programados para el año 2010 son los siguientes:

- Podas (deshijas): Seguiremos con los trabajos de podas formativas de los árboles.
- Estableceremos las PPM's: Esta labor se realizará en el verano del 2010 y consiste en establecer de manera sistemática los sitios donde estarán ubicadas las parcelas permanentes de muestreo. Esto nos permitirá monitorear el desarrollo y crecimiento de los árboles de un año a otro a lo largo de la vida de la plantación.
- Otras labores como mantenimiento de linderos, control de malezas, entre otras, también seguirán siendo realizadas.
- Se cumplirá con el Presupuesto de Gastos e Inversiones y se realizarán las actividades de inversión de los recursos financieros de manera prudente.

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



Guayaquil, Abril del 2010

Señores.
Superintendencia de Compañías
Ciudad.

De mis consideraciones.-

Por medio de la presente comunico a ustedes que el Administrador o Representante Legal de la Compañía EL SENDERO FORESTAL PATHFOREST S.A. en la presente fecha es:

- Paúl Enrique Palacios Martínez Representante Legal con CI#0907908131

Sin otro particular por el momento quedo de ustedes,

Atentamente,



Paúl E. Palacios Martínez
Representante Legal

