

**INFORME QUE PRESENTA LA ADMINISTRACION DE CODESA A LA JUNTA
GENERAL ORDINARIA DE ACCIONISTAS, SOBRE EL EJERCICIO ECONOMICO
DEL AÑO 2008**

Señores accionistas:

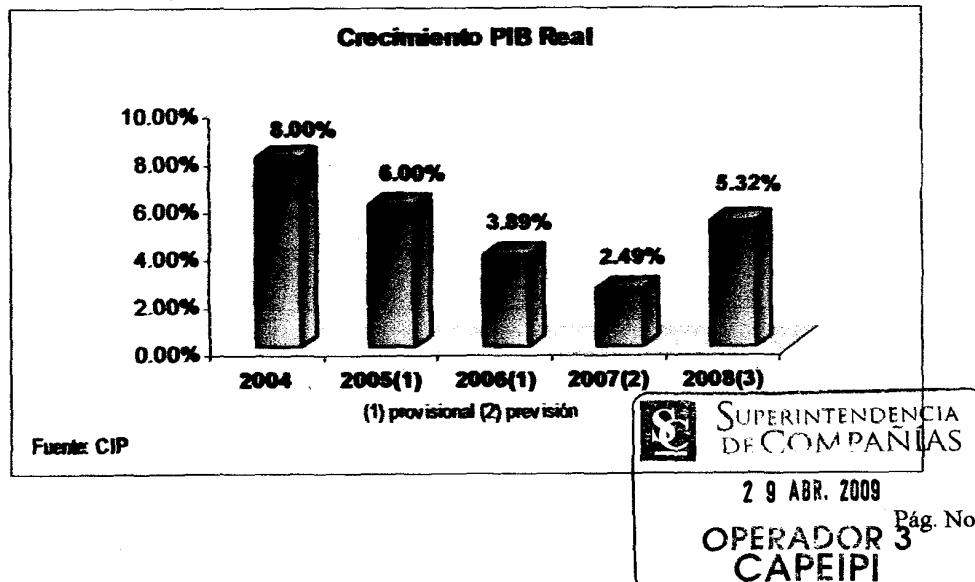
Para dar cumplimiento a disposiciones estatutarias, me es grato presentar a ustedes el informe de la administración, sobre el ejercicio económico del año 2008.

Luego de un buen desempeño económico en el primer semestre del año, el deterioro de la economía ecuatoriana comenzó en Agosto, con la caída del precio del petróleo de \$99 por barril a \$26 en Diciembre y la reducción de los fondos enviados por los emigrantes del exterior, como consecuencia de la crisis económica en los países industrializados. Esta crisis se inició en Estados Unidos con la crisis hipotecaria y el colapso del sistema financiero, así como la caída de las bolsas de valores a nivel mundial. La consecuencia de la crisis mencionada fue la contracción de las economías y una crisis de confianza generalizada como jamás habíamos experimentado.

Las pirámides monetarias aparecieron en Estados Unidos y Europa, creando un pánico financiero. La Reserva Federal de Estados Unidos siguió emitiendo dólares sin respaldo. Se ve la necesidad de crear estrictas regulaciones que normen los sistemas financieros y eviten la crisis como la que estamos viviendo.

El Ecuador vivió un año más removido por las crisis políticas. Se aprobó en referéndum la nueva constitución, llena de contradicciones e interpretaciones, incrementando la incertidumbre y desconfianza.

El producto interno bruto creció en 5.3%, superior al del año anterior, luego de experimentar una contracción del -5.8% en el cuarto trimestre del 2008. Este incremento se debió principalmente al aumento del precio del petróleo.



QUITO: Vía La Troncal Distrital E35 que une la Parroquia Pifo con Sangolquí.
Sector Itulcachi • (Planta Industrial Novopan del Ecuador S.A.) PBX: (593 2) 396 6999 • Fax: 396 6982
P.O. BOX 17.01.4144 • e-mail: codesa@pelikano.com / www.pelikano.com

ESMERALDAS: Km. 1 Vía a Atacames • Telfs: (593-6) 270 0502 / 270 0503 • Fax: 270 0489 • P.O. BOX: 08.01.152

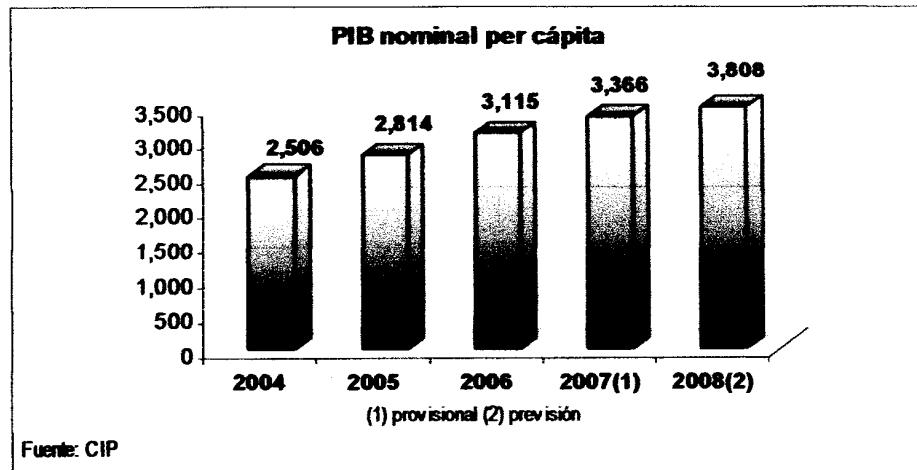
A pesar de los pronósticos desfavorables para la economía ecuatoriana, la misma creció a mayor ritmo que la economía americana y mundial.

Crecimiento de las economías mundiales

| Desempeño Económico | CEPAL | | FMI | | BM | |
|---------------------|-------|-------|------|-------|------|-------|
| | 2008 | 2009 | 2008 | 2009 | 2008 | 2009 |
| Ecuador | 6,5% | 2,0% | 3,0% | 3,0% | 2,5% | 0,8% |
| CAN | 6,2% | 3,0% | 4,1% | 3,3% | 4,7% | 3,1% |
| América Latina | 4,6% | 1,9% | 4,5% | 2,5% | 4,4% | 2,1% |
| EEUU | 1,2% | -1,0% | 1,4% | -0,7% | 1,4% | -0,5% |
| Mundo | 2,5% | 1,0% | 3,7% | 2,2% | 2,5% | 0,9% |

Fuente: CIP

El producto interno bruto per capita alcanzó los 3.808 dólares, es decir tuvo un crecimiento del 13% con respecto al periodo anterior.



Pág. No. 2

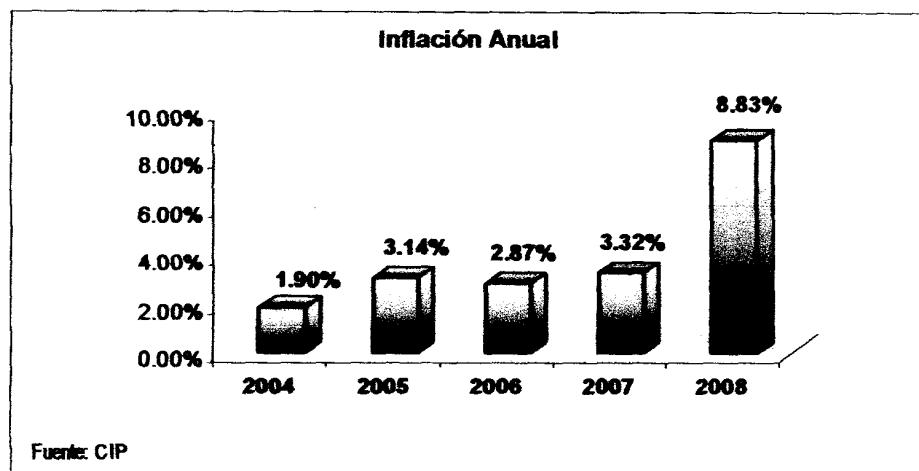


QUITO: Vía La Troncal Distrital E35 que une la Parroquia Pifo con Sangolquí,
Sector Itulcachi • (Planta Industrial Novopan del Ecuador S.A.) PBX: (593 2) 396 6999 • Fax: 396 6982

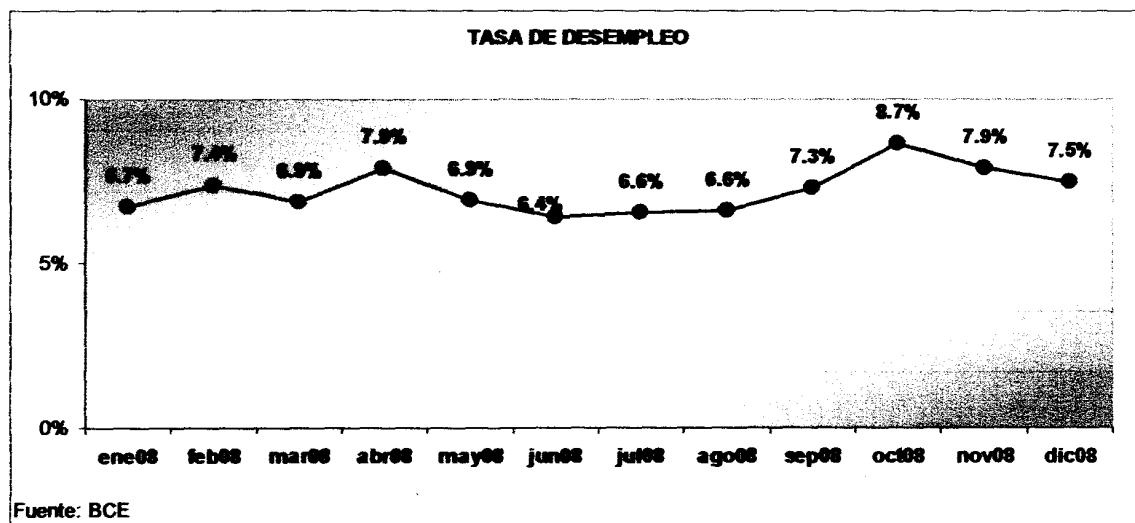
P.O. BOX 17.01.4144 • e-mail: codesa@pelikano.com / www.pelikano.com

ESMERALDAS: Km. 1 Vía a Atacames • Telfs: (593-6) 270 0502 / 270 0503 • Fax: 270 0489 • P.O. BOX: 08.01.152

La inflación finalizó el año 2008 en 8.83%, superior a la del 2007. Este incremento se debió, principalmente, al alza del precio del petróleo que llevó a un aumento general de los precios de materias primas. Al unirse las malas cosechas y el incremento de precios de los insumos y fertilizantes, se aumentaron los precios de los productos alimenticios, produciendo inflación desde el sector externo e interno.

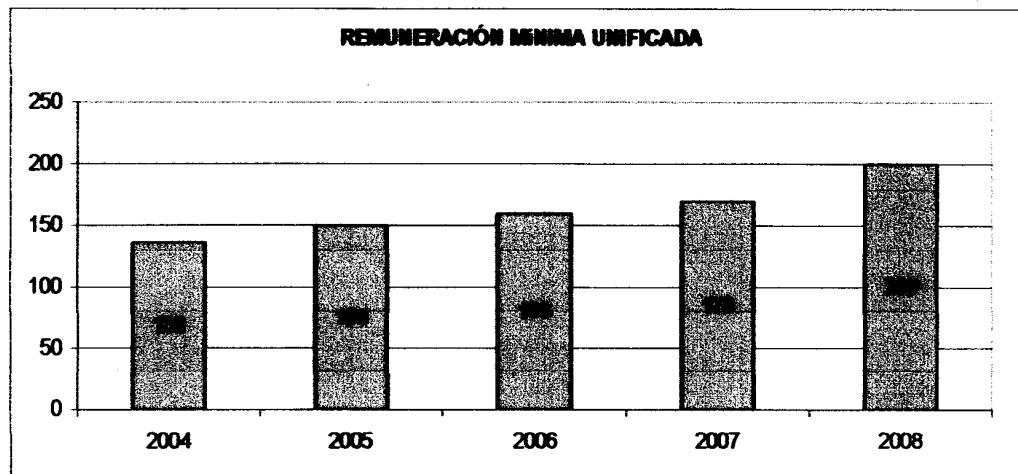


El desempleo se redujo a 7.5%, debido principalmente al cambio del método de medición. Sin embargo, las últimas mediciones indican un crecimiento del índice de desocupación. Se eliminó la tercerización y contratación de trabajadores por horas, creando un sistema inflexible de contratación desfavorable para el sector productivo en una época de crisis.

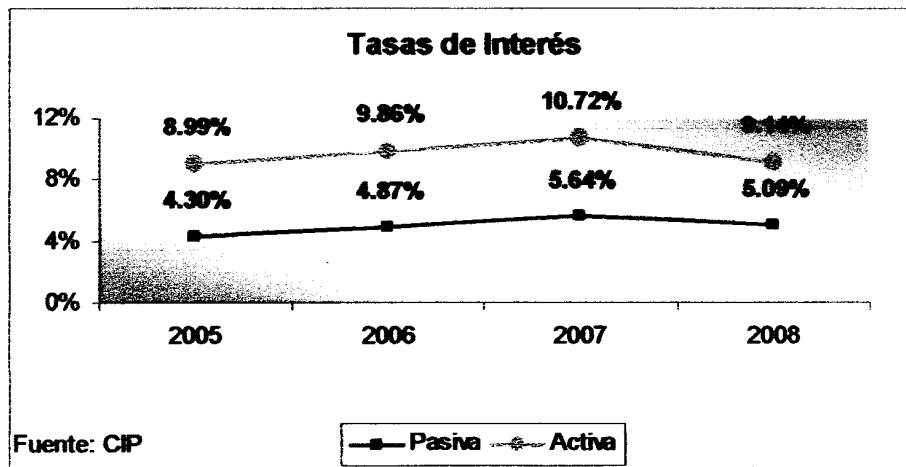


El salario mínimo de los trabajadores tuvo un incremento del 17.64% con respecto al año 2007, alcanzando un valor de US\$ 200.

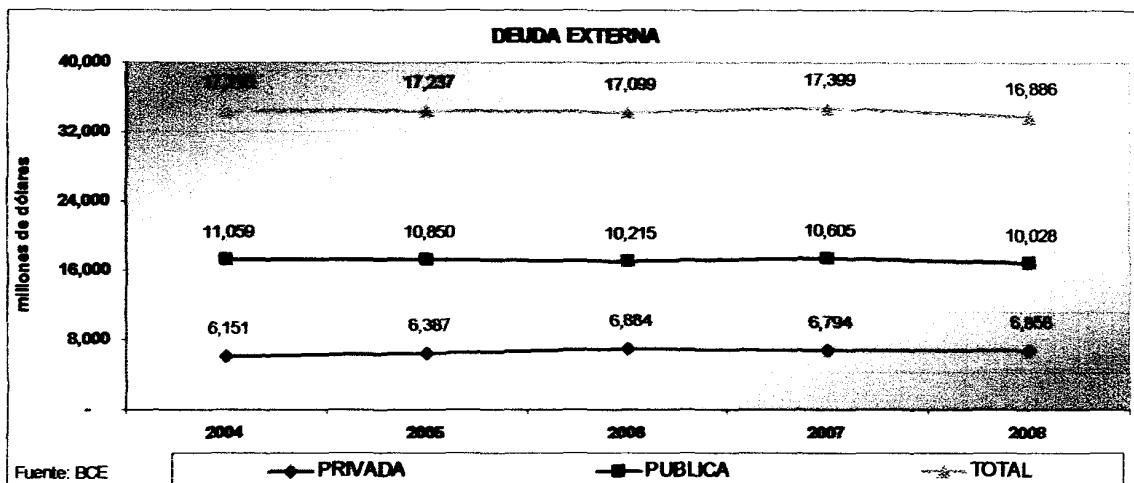
Creemos que, paralelamente a estos incrementos, la capacitación del personal es una vía importante para mejorar la productividad, lo cual también conllevará a una mejora de los ingresos de los trabajadores.



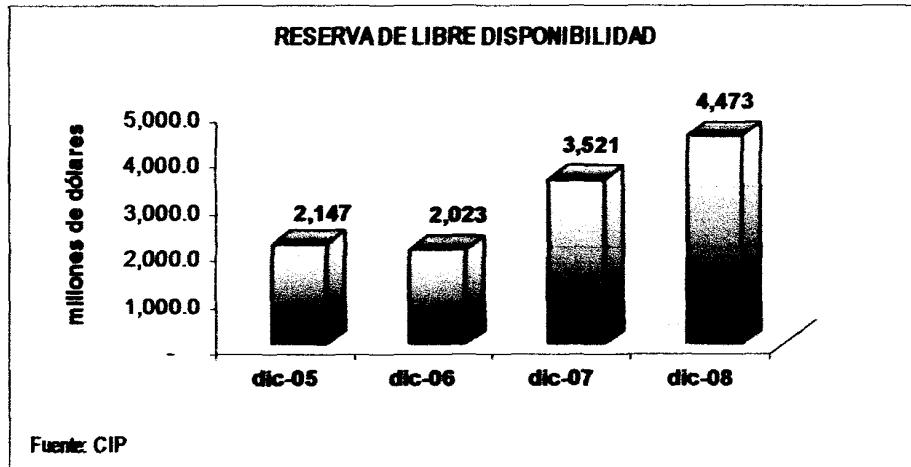
La tasa de interés pasiva disminuyó al 5.09% y la tasa activa bajó del 10.72% al 9.14%.



La deuda externa ecuatoriana disminuyó en 3%. Esta tendencia se invertirá en el 2009, por la necesidad de financiamiento que requiere el gobierno.



La reserva monetaria tuvo un incremento de 952 millones de dólares, que representa un 27%, llegando a los 4.473 millones de dólares. La misma disminuyó en 2.061 millones de dólares, desde el inicio de la crisis en Agosto, pasando de 6.511 millones a 4.473 millones de dólares.



28 ABR. 2009

**OPERADOR 3
CAPEPI**



QUITO: Vía La Troncal Distrial E35 que une la Parroquia Pifo con Sangolquí,
Sector Itulcachi • (Planta Industrial Novopan del Ecuador S.A.) PBX: (593 2) 396 6999 • Fax: 396 6982
P.O. BOX 17.01.4144 • e-mail: codesa@pelikano.com / www.pelikano.com

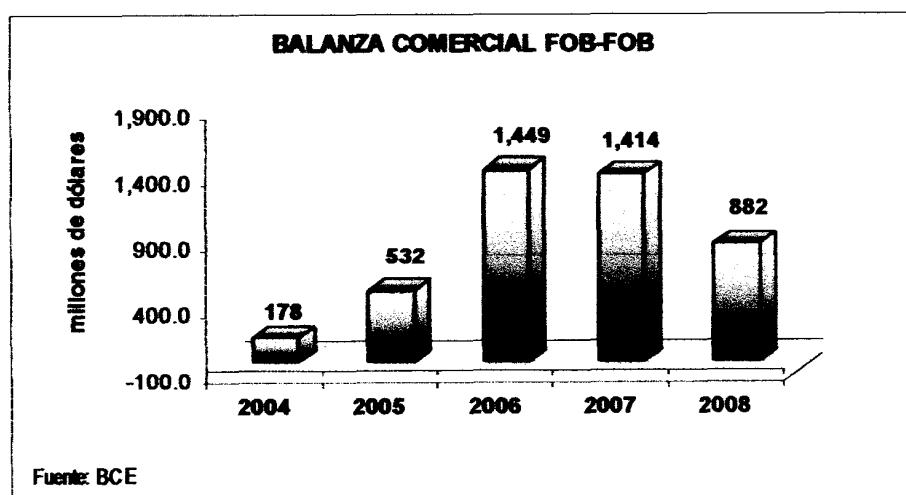
ESMERALDAS: Km. 1 Vía a Atacames • Telfs: (593-6) 270 0502 / 270 0503 • Fax: 270 0489 • P.O. BOX: 08.01.152

La balanza comercial fue favorable en 882 millones de dólares. Sin embargo, fue inferior a la del 2007 en 38%. El colapso económico mundial trajo efectos inmediatos, reduciendo las exportaciones y la demanda de productos tradicionales de exportación, al igual que los precios de las materias primas y del petróleo.

El gobierno nacional ha querido contrarrestar la caída de las exportaciones con medidas restrictivas a las importaciones, estableciendo cupos e incremento de aranceles. Estas medidas no son las adecuadas, cuando en épocas de crisis, como las actuales, tendría que incentivarse a las exportaciones y regular el gasto público a niveles equivalentes a los ingresos fiscales.

Si no mejora el precio del petróleo y se debilita el dólar, la situación de la balanza de pagos será inmanejable. La caída de la reserva monetaria y de los depósitos bancarios, así como la disminución de líneas de crédito, el aumento de intereses y la disminución de la demanda interna y externa, obligarán al gobierno nacional a reducir el gasto público o, caso contrario, se pondrá en riesgo la dolarización.

Esperemos lo mejor. Sin embargo, hay que estar preparados para una posible desdolarización.



Las exportaciones se incrementaron en 4.169 millones de dólares, llegando a 18.490 millones. En Septiembre, se registró el mayor déficit comercial de la historia del país, equivalente de -\$250 millones. El valor de las exportaciones anuales creció el 29%, debido a un incremento de las exportaciones no petroleras del 14% y de las exportaciones petroleras en 40%.



Las importaciones crecieron en 4.701 millones de dólares, debido principalmente al incremento del gasto público y la liquidez en la economía. Las últimas medidas restrictivas a las importaciones, impuestas por el gobierno, tendrán resultados parciales y crearán riesgo de medidas retaliatorias por parte de otros países. Confiamos en que el Gobierno Nacional retire estas medidas para los países de la CAN.



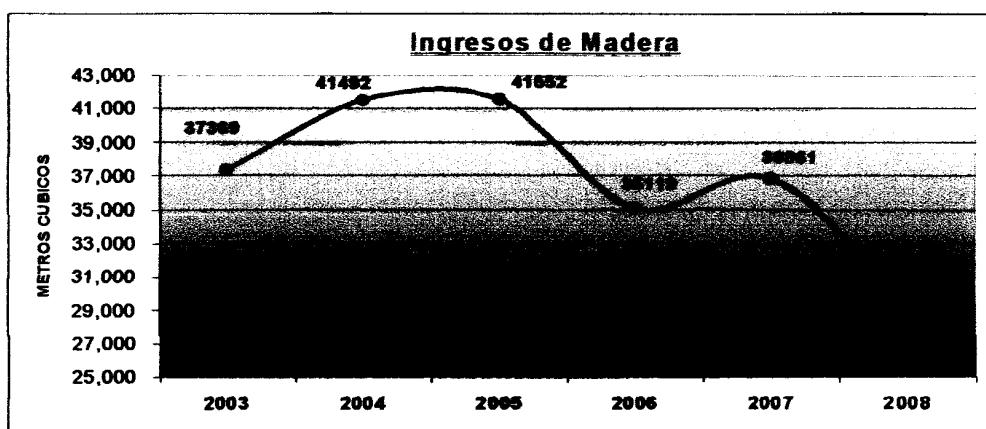
En conclusión, dada la magnitud de la crisis económica mundial, la reducción de los precios del petróleo, la reducción de las exportaciones y la disminución en el envío de divisas de los migrantes, el Gobierno deberá revisar el presupuesto del 2009, disminuir el gasto público y obtener líneas de financiamiento internas y externas para salir de esta crisis.

DESARROLLO DE LA INDUSTRIA

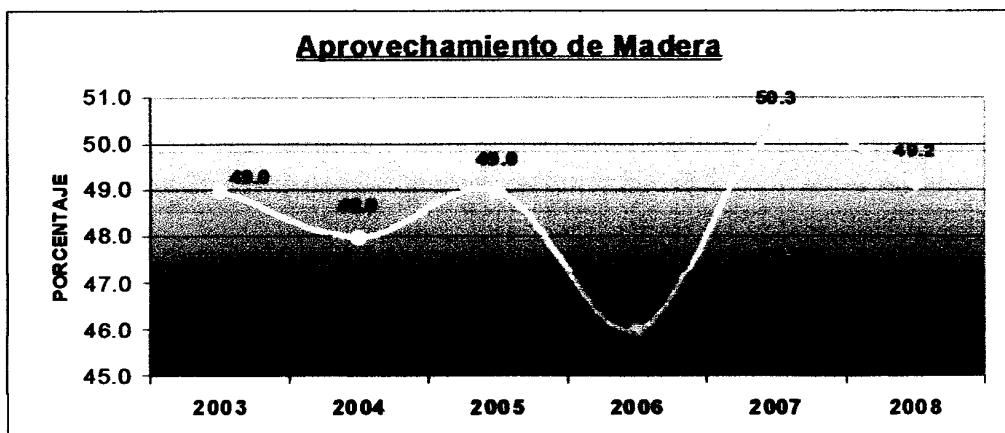
El ejercicio del 2008 fue complicado para la operación y producción de la compañía, debido principalmente al exceso de lluvias que impidieron el normal abastecimiento de madera.

ABASTECIMIENTO DE MATERIA PRIMA

Se compraron 29,462 m³ de madera, 20% y 29% inferiores al año anterior y al presupuesto, respectivamente. El precio de la madera fue superior en 20% al presupuestado, debiéndose principalmente a la falta de cumplimiento en el volumen de compras previsto para el año.



El aprovechamiento cayó al 49.2%, del 50.3% en el año anterior.



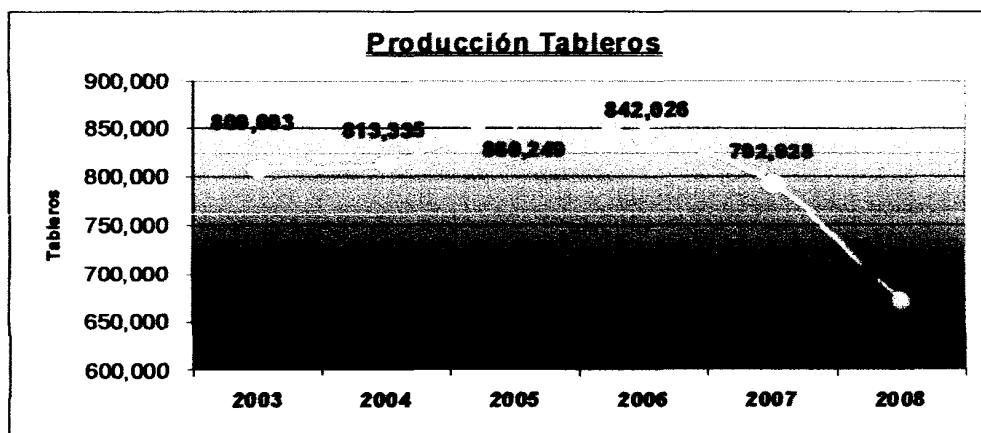
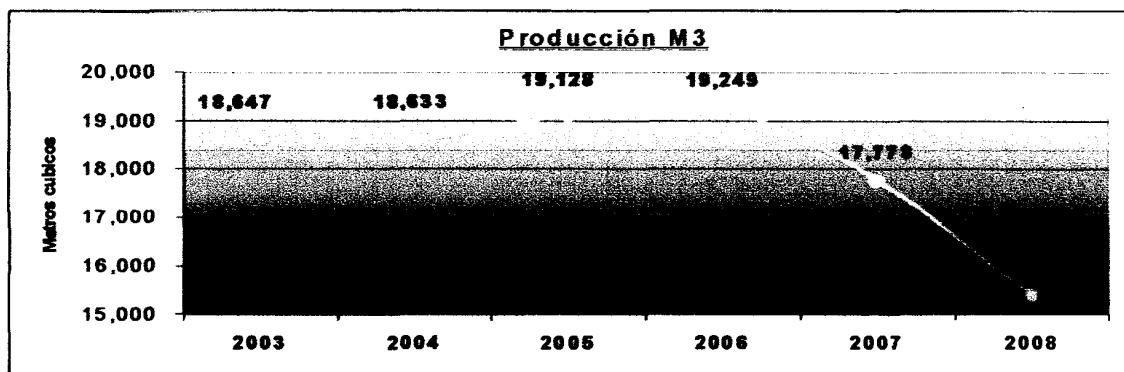
Pág. No. 8



QUITO: Vía La Troncal Distrital E35 que une la Parroquia Pifo con Sangolqui,
Sector Itulcachi • (Planta Industrial Novopan del Ecuador S.A.) PBX: (593 2) 396 6999 • Fax: 396 6982
P.O. BOX 17.01.4144 • e-mail: codesa@pelikano.com / www.pelikano.com

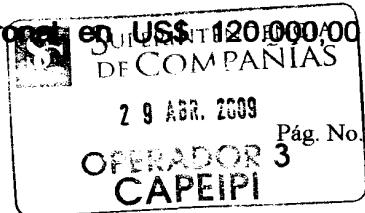
ESMERALDAS: Km. 1 Vía a Atacames • Telfs: (593-6) 270 0502 / 270 0503 • Fax: 270 0489 • P.O. BOX: 08.01.152

La producción fue de 15.406 m³, inferior en 13% y 14% al histórico y al presupuestado, respectivamente. Esta baja de la producción se debió principalmente a la reducción en el ingreso de madera. Se produjeron 672.349 tableros, inferior en 15% con respecto al período anterior y 19% inferior al presupuesto. El promedio de espesor fue de 7.70mm.



El costo de producción tuvo un incremento del 9.9%, con relación al año anterior. Las principales causas de los incrementos de costos fueron:

- Se laboraron 18 días menos que el año anterior
- Faltó madera
- Aumentó el precio de la madera en 20.4%, debido a la reducción de volumen
- Se incrementó el precio de la resina de 730 dólares la tonelada a 870 dólares, lo que representa +19%.
- Aumentó el precio de la harina, que pasó de 640 dólares la tonelada a 754 dólares, con un incremento del 18%
- Se incrementó la reserva de jubilación patronal en US\$ 120,000,00 con relación al año anterior.



En el transcurso del año se continuó con la tendencia de alza en los precios de madera y materias primas. A partir de Diciembre 2008, hubo una disminución del precio de la resina que debería continuar en el 2009. El precio de madera seguirá incrementándose en el año 2009, debido al aumento de costos en la construcción de vías y el incremento del equipo forestal.

El costo de mano de obra tuvo un incremento del 21%, por la disminución de volumen de producción y los incrementos de salarios decretados por el Gobierno.

El costo total de mantenimiento disminuyó en 4%, pero el unitario se incrementó en 10%. Se continuó trabajando para mejorar el control preventivo y correctivo, a fin de reducir el costo de este rubro.

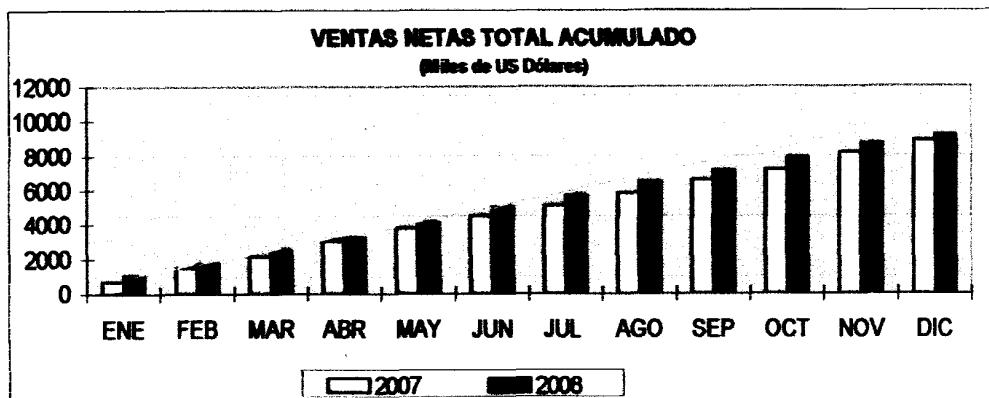
El costo de la energía eléctrica tuvo una reducción del 5%, debido al menor número de días trabajados, y a una reducción en el costo del kilo watt/hora, al haber logrado la calificación por parte del Cenace como autogenerador.

Los gastos operativos totales fueron de 3.46% inferiores a los del año anterior, y los unitarios se incrementaron en 11.40%.

VENTAS

Las ventas del período fueron de \$ 9'186.968 dólares, superiores en 4% con respecto al año anterior e inferiores en 11% al presupuesto.

El volumen de ventas decreció en 2.273 m³, equivalente al 13%. El precio de venta se incrementó en 18%, dando como resultado el incremento de 4% en las ventas totales. Los precios en el país tuvieron un incremento del 20%, el 3% provino del incremento en el precio y la diferencia se obtuvo por el mix de productos y mejora en calidad. Los precios de exportación se incrementaron en 14%.



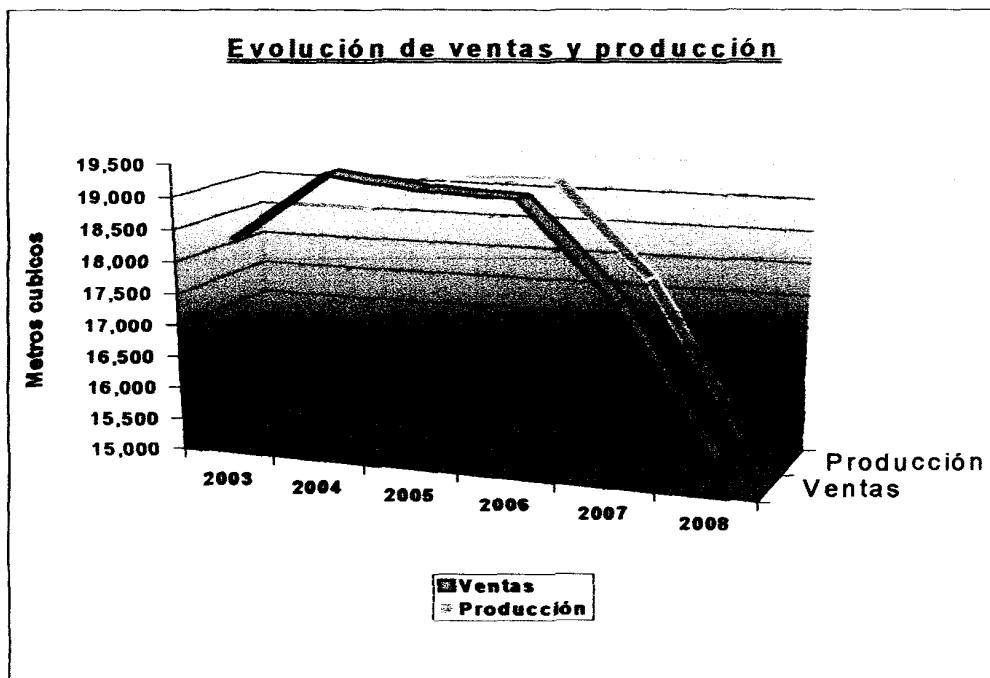
Pág. No. 10



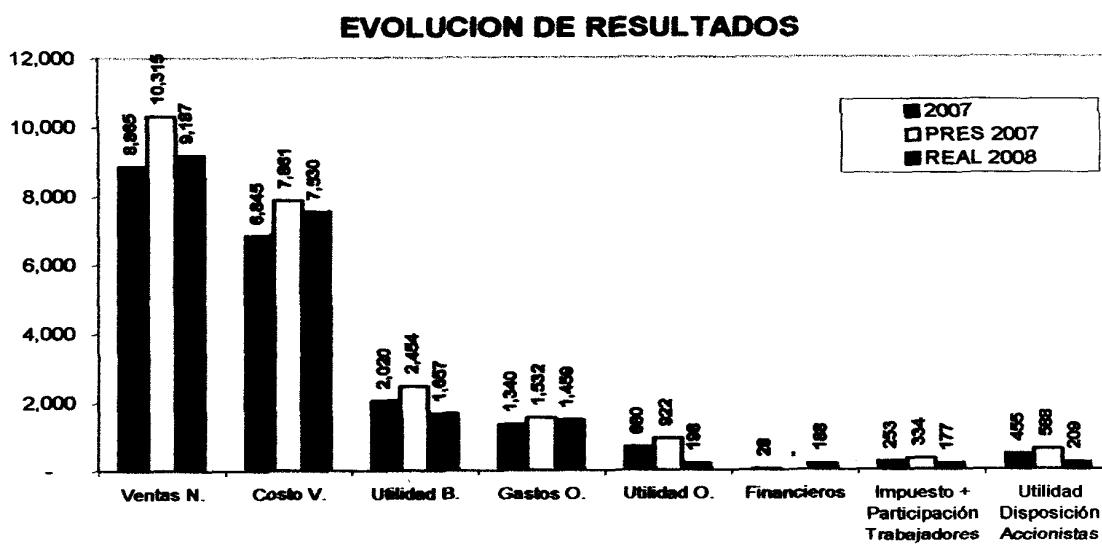
QUITO: Vía La Troncal Distrital E35 que une la Parroquia Pifo con Sangolquí,
Sector Itulcachi • (Planta Industrial Novopan del Ecuador S.A.) PBX: (593 2) 396 6999 • Fax: 396 6982
P.O. BOX 17.01.4144 • e-mail: codesa@pelikano.com / www.pelikano.com

ESMERALDAS: Km. 1 Vía a Atacames • Telfs: (593-6) 270 0502 / 270 0503 • Fax: 270 0489 • P.O. BOX: 08.01.152

Del siguiente cuadro podemos ver que se vendió el volumen total de producción. Sin embargo, el incremento de precios no compensó la reducción de volumen, para llegar a los resultados presupuestados.



RESULTADOS



Pág. No. 11



ES

QUITO: Vía La Troncal Distrital E35 que une la Parroquia Pifo con Sangolquí,
Sector Itulcachi • (Planta Industrial Novopan del Ecuador S.A.) PBX: (593 2) 396 6999 • Fax: 396 6982
P.O. BOX 17.01.4144 • e-mail: codesa@pelikano.com / www.pelikano.com

ESMERALDAS: Km. 1 Vía a Atacames • Telfs: (593-6) 270 0502 / 270 0503 • Fax: 270 0489 • P.O. BOX: 08.01.152

La principal causa de la reducción de utilidades se debió a la disminución en el volumen de producción y ventas. La mejora en los precios de ventas, no pudieron compensar el incremento en costos para llegar a los resultados presupuestados

A continuación presentamos un resumen de los resultados operacionales durante los dos últimos años:

| DESCRIPCION | 2007 | PRES | 2008 | VARIACION | |
|--|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|
| | | | | HISTORICO | PRES |
| Ventas Netas | 8,865 | 10,315 | 9,187 | 4% | -11% |
| Costo de Ventas | 6,845 | 7,861 | 7,530 | 10% | -4% |
| UTILIDAD BRUTA | 2,020 | 2,454 | 1,657 | -18% | -32% |
| GASTOS OPERATIVOS: | 1,340 | 1,532 | 1,459 | 9% | -5% |
| Gastos Administrativos | 812 | 957 | 936 | 15% | -2% |
| Gasto de ventas | 529 | 575 | 523 | -1% | -9% |
| UTILIDAD OPERATIVA | 680 | 922 | 198 | -71% | -79% |
| Otros ingresos | -28 | 240 | -188 | | |
| Utilidad antes de Parte e Impuestos | 706 | 921 | 306 | | |
| Participación Trabajadores | 117 | 138 | 96 | | |
| Impuesto a la renta | 136 | 196 | 81 | | |
| Utilidad neta operacional | 455 | 587 | 209 | | |
| OTROS INGRESOS: | | | | | |
| Participación en las utilidades de compañías asociadas | 628 | | 1,748 | | |
| Utilidad neta | 1,083 | | 1,957 | | |

Las utilidades, antes de impuestos y participación de trabajadores, fueron de \$ 385,697, inferiores en 46% con relación al año anterior y 58% al presupuesto.

Al igual que en años anteriores, de acuerdo con las normas de contabilidad, la empresa registró sus inversiones en subsidiarias, siguiendo el método de participación o de valor patrimonial porcentual, cuyo registro se contabiliza como crédito a resultados, dentro de una partida fuera de operación.

INVERSIONES

Las inversiones en activos del año 2008 fueron las siguientes:

| | |
|------------------------------------|---------------------|
| Ampliación cerramiento fábrica | \$14,764.44 |
| Equipo de computación | \$12,051.43 |
| Central telefónica | \$2,493.81 |
| Platos prensa Raute | \$86,978.91 |
| Laminadora Marunaka | \$136,637.29 |
| Muebles y enseres | \$1,032.13 |
| Arco maderero para tractor Cat 527 | \$11,629.71 |
| Tractor Caterpillar 527 | \$227,000 |
| Camioneta Mazda BT 50 | \$1,208 |
| TOTAL | \$495,359.80 |

SUPERINTENDENCIA
 DE COMPANÍAS
 20 ABR. 2009
 OPERADOR 3
 CAPEIPI! Pag. No. 12

Las inversiones en este año han estado dirigidas a mejorar el abastecimiento de madera, a través de la compra de un tractor forestal. Adicionalmente se compró una laminadora Marunaka con el sistema de alimentación para la fabricación de tableros decorativos.

FORESTACION

En cuanto a bosques y plantaciones, la compañía mantiene aproximadamente 5,427 hectáreas en la provincia de Esmeraldas. Dentro del programa de reforestación, se ha seguido con el proceso de mantenimiento de las plantaciones de Melina, Pino y Eucalipto, las mismas que presentan resultados prometedores.

En una de las plantaciones del Sade, existió un intento de invasión que, gracias a la oportuna intervención de las autoridades, fue solventada. Esperamos que estos eventos no se repitan, ya que únicamente crean mayor desconfianza para las inversiones. Existen riesgos y amenazas sobre la seguridad en la tenencia de tierras y bosques.

Se ha seguido trabajando con AIMA y Comafors sobre temas de especial importancia para el sector, como la campaña comunicacional que permitirá, a mediano plazo, mejorar la imagen del sector y el aporte que realiza al país. Debemos seguir apoyando a las organizaciones gremiales, para fortalecer al sector forestal y hacer conocer su influencia dentro de la vida de los ecuatorianos.

Finalmente, el sector de plantaciones forestales pasó a depender del Ministerio del Ambiente creándose Pro-Forestal, ente encargado del desarrollo del sector. Los bosques nativos y de manejo sustentable siguen bajo la dependencia del Ministerio del Ambiente.

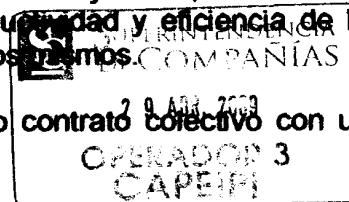
En el ejercicio del 2008, no se han comprado nuevas tierras ni bosques, debido a la inseguridad en la tenencia de la tierra.

Es importante la participación del sector privado en el manejo y conservación de este recurso.

RELACIONES OBRERO-PATRONALES

Hemos mantenido un constante diálogo con los trabajadores, invirtiendo en procesos de capacitación que permitan mejorar la productividad y eficiencia de la compañía, cuyo resultado se reflejará en los ingresos de los mismos.

En marzo del 2009, se firmó el décimo sexto contrato colectivo con un tiempo de duración de dos años.



Pág. No. 13

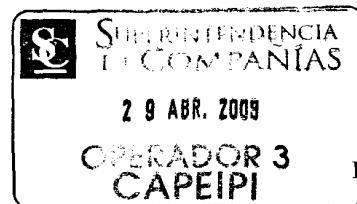
DESTINO DE LAS UTILIDADES, AUMENTO DE CAPITAL Y REFORMA DE ESTATUTOS.

El directorio y la administración, por unanimidad, recomendaron presentar a esta Junta General de Accionistas la siguiente asignación de los resultados del ejercicio 2008:

1. Para efectos patrimoniales se recomienda a la Junta General, que de las utilidades del ejercicio, se apruebe la transferencia de US\$ 195.694,76 a la cuenta de reserva legal.
2. Se incremente el capital social de la compañía en US\$ 555.000,00 tomando de las utilidades del ejercicio sujetas a Impuesto a la Renta US\$ 187.955,66 y el saldo de US\$ 367.044,34 de la reserva de capital. Consecuentemente, se reformará el estatuto social a fin de reflejar el nuevo capital de la compañía que será de US\$ 3'100.000,00.
3. Con base en los resultados netos de la empresa y en razón de que el flujo de caja lo permite, la administración y el directorio proponen a la Junta General se autorice la distribución de un dividendo en efectivo de \$250.000,00, que se tomará de las utilidades retenidas de años anteriores.

El siguiente es el detalle explicativo para el destino de las utilidades del ejercicio:

| | |
|---|----------------------|
| Utilidad antes de participación trabajadores e Impuesto a la renta | \$ 385,697.44 |
| Participación trabajadores | -95,598.86 |
| Impuesto a la renta | -81,258.96 |
| Utilidad neta operacional | \$ 208,839.62 |
| 10 % Reserva legal | 20,883.96 |
| Utilidad a disposición de los Accionistas | 187,955.66 |
| Partida no operativa | 1,748,108.00 |
| 10% Reserva Legal | 174,810.80 |
| Utilidad Neta Total | 1,761,252.86 |



Pág. No. 14



QUITO: Vía La Troncal Distrital E35 que une la Parroquia Pifo con Sangolquí.
Sector Itulcachi • (Planta Industrial Novopan del Ecuador S.A.) PBX: (593 2) 396 6999 • Fax: 396 6982
P.O. BOX 17.01.4144 • e-mail: codesa@pelikano.com / www.pelikano.com

ESMERALDAS: Km. 1 Vía a Atacames • Telfs: (593-6) 270 0502 / 270 0503 • Fax: 270 0489 • P.O. BOX: 08.01.152

CONCLUSIONES

Como hemos informado, los resultados del ejercicio fueron inferiores a los del año anterior y al presupuesto, principalmente por la falta de abastecimiento de madera. Los resultados no operativos fueron muy satisfactorios y se comienza a ver la conveniencia de las inversiones realizadas en el pasado que han asegurado el futuro crecimiento de la compañía.

La demanda de nuestros productos se ha mantenido. Hemos seguido con el desarrollo de nuevos Novocentros, contando en la actualidad con 32 cubriendo todas las regiones del país. Se está trabajando en el departamento de abastecimiento de madera, para mejorar sus rendimientos y controlar sus costos.

Se seguirá trabajando bajo el Sistema de Gestión de Calidad ISO 9001:2000, para reducir costos y mejorar nuestra eficiencia.

Realizaremos un programa de evaluación y capacitación de nuestros recursos humanos en todos los departamentos, con la finalidad de incentivar y coordinar el rendimiento productivo y control de costos, para conseguir los objetivos del nuevo presupuesto.

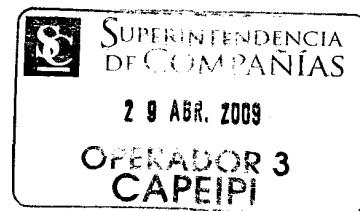
Para finalizar este informe, quiero dejar constancia de mi agradecimiento a los señores Directores, a nuestro Subgerente General, Martín Rivas; al gerente de Esmeraldas, doctor Gustavo López; a Eduardo Román, Subgerente de Planta, y a todo el personal técnico, administrativo y obreros de Esmeraldas y Quito. Mi agradecimiento a ustedes, señores Accionistas, por la confianza que me han brindado.

Gracias



Sr. César Alvarez Villota
Presidente Ejecutivo

Esmeraldas marzo 9, 2009



Pág. No. 15