

Deloitte

115840

Deloitte & Touche
Av. Amazonas N3517
Telf: (593 2) 225 1319
Quito - Ecuador
Av. Tulcán 803
Telf: (593 4) 245 2770
Guayaquil - Ecuador
www.deloitte.com

Marzo 11, 2008

Señores
Intendencia de Compañías
Guayaquil

De mis consideraciones:

Tenemos el agrado de adjuntar un ejemplar de los estados financieros de La Reserva Forestal S. A. (REFOREST), por los años terminados el 31 de diciembre del 2007 y 2006 e informe de los auditores independientes.

Atentamente,


Jaime Castro H.
Socio

CI: 0907815401
CV#: 093-0154

Exp: 115840



OK!

A member firm of
Deloitte Touche Tohmatsu

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Accionistas de
La Reserva Forestal S.A. (REFOREST):

Hemos auditado los balances generales adjuntos de La Reserva Forestal S.A. (REFOREST) al 31 de diciembre del 2007 y 2006 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas y de flujos de caja por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basada en nuestras auditorías.

Nuestras auditorías fueron efectuadas 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 nuestras auditorías proveen una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de La Reserva Forestal S.A. (REFOREST) al 31 de diciembre del 2007 y 2006, los resultados de sus operaciones y sus flujos de caja por los años terminados en esas fechas, 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 2004, 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 2025, fecha estimada de corte de la madera.

Deloitte & Touche.

SC-RNAE 019
Febrero 15, 2008



Jaime Castro H.
Jaime Castro H.
Socio
Registro # 0.7503

LA RESERVA FORESTAL S.A. (REFOREST)

BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006

(Expresados en U.S. dólares)

<u>ACTIVOS</u>	<u>Notas</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja y equivalentes de efectivo	4, 9	21,171	53,918
Inversiones	5, 9	227,340	232,375
Documentos y cuentas por cobrar		<u>2,127</u>	<u>4,796</u>
Total activos corrientes		<u>250,638</u>	<u>291,089</u>
PROPIEDADES:			
Terrenos	6, 9	119,267	119,267
Plantaciones		198,211	149,349
Instalaciones, equipos y herramientas		<u>4,156</u>	<u>4,155</u>
Total		321,633	272,771
Menos depreciación acumulada		<u>(1,210)</u>	<u>(794)</u>
Propiedades, neto		<u>320,424</u>	<u>271,977</u>
TOTAL		<u>571,062</u>	<u>563,066</u>

PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

CUENTA POR PAGAR		<u>6,951</u>	<u>5,910</u>
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:			
Capital social	8	90,000	90,000
Aportes para futuro aumento de capital		469,244	462,111
Reserva legal		2,358	1,356
Resultados acumulados		<u>2,509</u>	<u>3,689</u>
Patrimonio de los accionistas		<u>564,111</u>	<u>557,156</u>
TOTAL		<u>571,062</u>	<u>563,066</u>



Ver notas a los estados financieros

Sr. Paul Palacios
Presidente

Sr. Omar Calderón
Contador General

LA RESERVA FORESTAL S.A. (REFOREST)

**ESTADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006**

(Expresados en U.S. dólares)

	<u>Notas</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
INGRESOS:			
Intereses ganados en inversiones		<u>25,650</u>	<u>31,605</u>
GASTOS:			
Administrativos		4,619	9,843
Honorarios profesionales	10	7,700	7,103
Otros		<u>622</u>	<u>650</u>
Total		<u>12,941</u>	<u>17,596</u>
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA		12,709	14,009
IMPUESTO A LA RENTA	7	<u>2,698</u>	<u>2,687</u>
UTILIDAD NETA		<u>10,011</u>	<u>11,322</u>



Ver notas a los estados financieros

Sr. Paul Palacios
Presidente

Sr. Omar Calderón
Contador General

LA RESERVA FORESTAL S.A. (REFOREST)

**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006**

(Expresados en U.S. dólares)

	<u>Capital Social</u>	<u>Aportes para Futuro aumento de Capital</u>	<u>Reserva Legal</u>	<u>Resultados Acumulados</u>	<u>Total</u>
ENERO 1, 2006	90,000	460,001	224	(3,486)	546,739
Utilidad neta				11,322	11,322
Dividendos declarados				(905)	(905)
Apropiación	_____	<u>2,110</u>	<u>1,132</u>	<u>(3,242)</u>	_____
DICIEMBRE 31, 2006	90,000	462,111	1,356	3,689	557,156
Utilidad neta				10,011	10,011
Dividendos declarados				(3,056)	(3,056)
Apropiación	_____	<u>7,133</u>	<u>1,002</u>	<u>(8,135)</u>	_____
DICIEMBRE 31, 2007	<u>90,000</u>	<u>469,244</u>	<u>2,358</u>	<u>2,509</u>	<u>564,111</u>



Ver notas a los estados financieros

Sr. Paul Palacios
Presidente

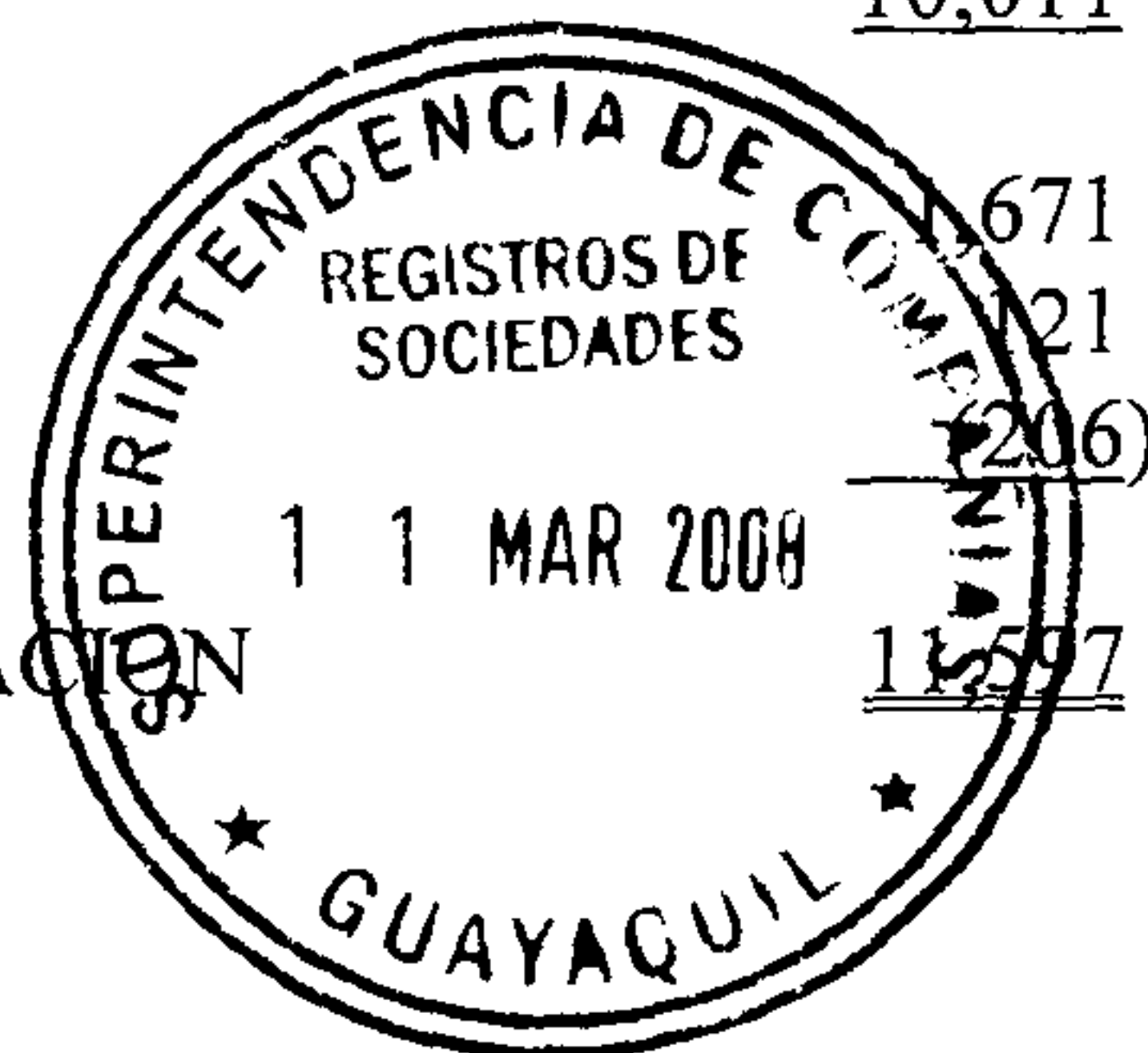
Sr. Omar Calderón
Contador General

LA RESERVA FORESTAL S.A. (REFOREST)

**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006**

(Expresados en U.S. dólares)

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
FLUJO DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Pagado a proveedores	(12,820)	(18,702)
Intereses ganados	27,321	32,428
Impuesto a la renta	(2,904)	(950)
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	<u>11,597</u>	<u>12,776</u>
FLUJO DE CAJA EN ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de propiedades		(200)
Costos y gastos de mantenimiento capitalizados	(48,447)	(49,136)
Liquidaciones de inversiones	<u>5,035</u>	<u>20,663</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	<u>(43,412)</u>	<u>(28,673)</u>
FLUJO DE CAJA EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Dividendos pagados	<u>(932)</u>	<u>(111)</u>
CAJA Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO:		
Disminución del año	(32,747)	(16,008)
Inicio de año	<u>53,918</u>	<u>69,926</u>
CAJA Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	<u>21,171</u>	<u>53,918</u>
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad neta	<u>10,011</u>	<u>11,322</u>
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas y documentos por cobrar	1,671	1,821
Cuentas por pagar	21	(2,104)
Impuestos a la renta por pagar	<u>(206)</u>	<u>1,737</u>
EFECTIVO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>11,597</u>	<u>12,776</u>



Ver notas a los estados financieros

Sr. Paul Palacios
Presidente

Sr. Omar Calderón
Contador General

LA RESERVA FORESTAL S.A. (REFOREST)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006

1. OPERACIONES

La Reserva Forestal S.A. (REFOREST) fue constituida en Ecuador e inició sus actividades en abril del 2004 en la siembra de teca para su posterior cosecha y comercialización. En abril 26 del 2005 se registró en el Mercado de Valores como emisor de acciones mediante resolución No. 2005-G-IMV-002439.

Al 31 de diciembre del 2007 y 2006, la Compañía se encuentra en etapa de desarrollo. A partir del mes de octubre del 2004, 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 hacienda denominada La Reserva Forestal ubicada en la parroquia y cantón Balzar 11 km. al norte de la cabecera Cantonal de Balzar y 3 km. al este de la carretera Balzar- El Empalme, provincia del Guayas con una superficie de 154.88 hectáreas de las cuales 135 hectáreas se encuentran sembradas. La cosecha de teca tiene un plazo aproximado de 20 años a partir de la siembra.

La aportación realizada para la iniciación del proyecto corresponde a US\$550,000 aproximadamente, principalmente para la compra de tierra, siembra de plantas de teca, manejo agrícola y administrativo y costos para la futura cosecha de la madera.

2. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Los estados financieros han sido preparados en U.S. dólares. Las políticas contables de la Compañía están basadas en Normas Ecuatorianas de Contabilidad, las cuales fueron establecidas por la Federación Nacional de Contadores de Ecuador y autorizadas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador. Las Normas Ecuatorianas de Contabilidad 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 la 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 diferir de sus efectos finales.

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

Caja y Equivalentes de Efectivo - Representa el efectivo disponible y saldos en bancos e inversiones a corto plazo altamente líquidos, con vencimientos originales de 3 meses o menos.

Inversiones - Están registradas al costo de adquisición, que no exceden a su valor de realización.

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.

Ingresos - Comprende los intereses ganados en inversiones, registrados mensualmente en base al método del devengado.

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

3. INDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

La variación en los índices de precios al consumidor en la República del Ecuador, afecta la comparabilidad de ciertos importes incluidos en los estados financieros adjuntos preparados en U.S. dólares por el año terminado el 31 de diciembre del 2007. Por lo tanto, el análisis comparativo de tales estados financieros debe hacerse considerando tal circunstancia.

El siguiente cuadro presenta información relacionada con el porcentaje de variación en los índices de precios al consumidor preparado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos.

<u>Año Terminado</u> <u>Diciembre 31</u>	<u>Variación</u> <u>Porcentual</u>
2005	3
2006	3
2007	3

4. CAJA Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

Un resumen de caja y equivalentes de efectivo, es como sigue:

	... Diciembre 31...	
	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	(U.S. dólares)	
Caja	324	797
Depósitos en cuentas corrientes	20,847	2,121
Inversiones temporales	—	51,000
Total	<u>21,171</u>	<u>53,918</u>

Depósitos en Cuentas Corrientes – Representa dinero en efectivo en bancos locales; Bolivariano y Territorial.

Inversiones Temporales - Al 31 de diciembre del 2006, representa compra de Certificados de Depósitos del Banco Territorial con una tasa de interés del 5% y vencimiento en enero del 2007



5. INVERSIONES

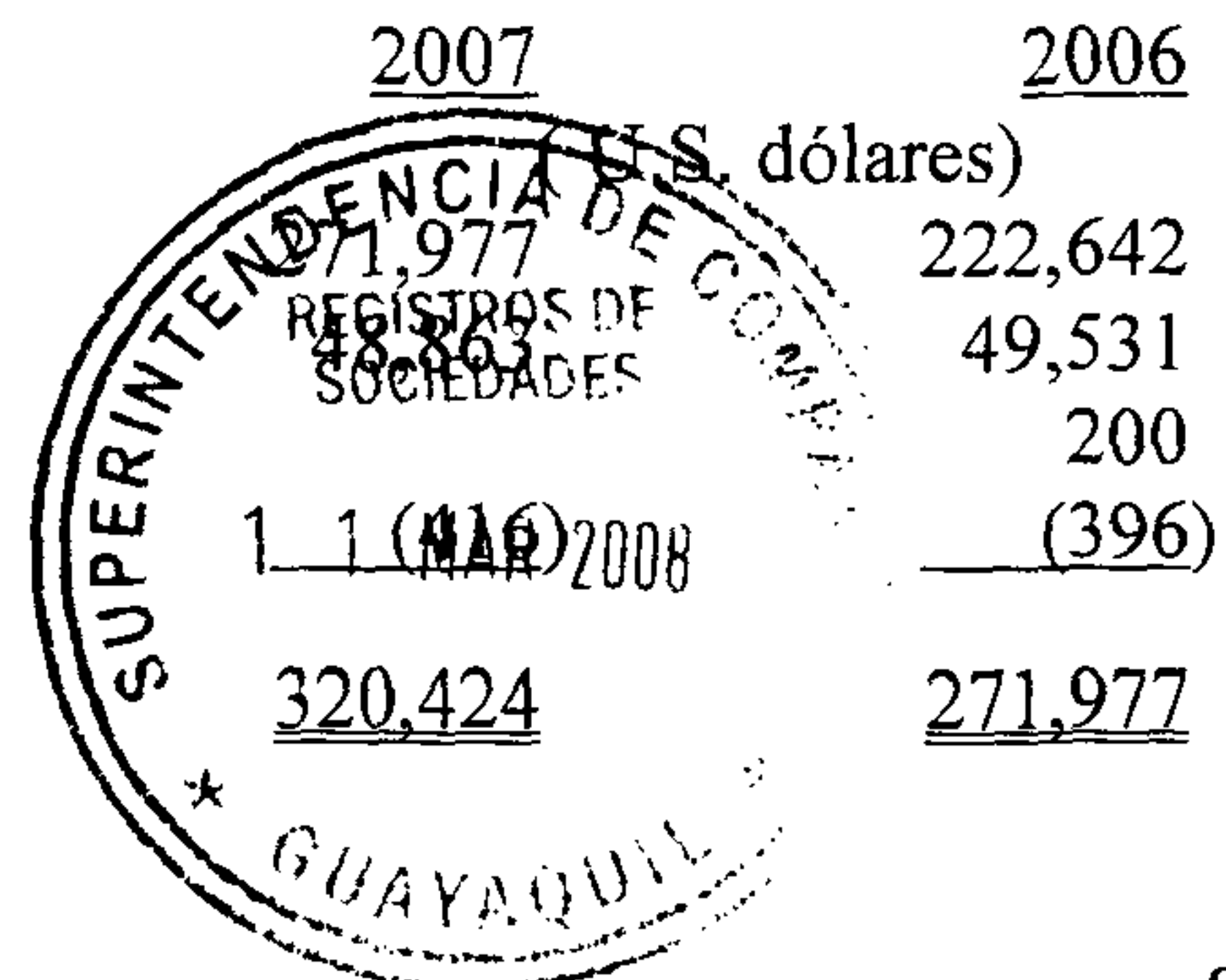
Un resumen de inversiones es como sigue:

	... Diciembre 31... <u>2007</u>	<u>2006</u> (U.S. dólares)
Klystron S.A.: Compra de Pagaré (2007) y de cartera (2006) con interés del 12% anual y vencimiento en abril del 2008 y abril del 2007, respectivamente	85,257	73,257
Compra de cartera con pacto de retroventa con la compañía anónima Argos C.A. con interés del 11% anual y vencimiento en junio del 2008 para el año 2007 y en marzo del 2007 para el año 2006	60,000	55,465
Obligaciones de clase A, emitidas por Corporación Samborondón S.A. con interés del 7% y vencimiento en enero del 2009.	16,666	30,000
Titulos emitidos por Burger King – Restaurantes del Norte “Resnorte” con interés del 10% con vencimiento en octubre del 2016.	27,000	30,000
Cédula automotriz emitida por Fiducia S.A., que vence en Enero del 2007 y que genera interés del 8.75% anual		3,320
Acciones de la Compañía Ecowood S.A., nota 9	1,750	1,750
Títulos emitidos por el Banco Territorial con interés anual del 8% y vencimiento en mayo y septiembre del 2009	36,667	8,333
Otros		<u>30,250</u>
Total	<u>227,340</u>	<u>232,375</u>

6. PROPIEDADES

El movimiento de propiedades fue como sigue:

	<u>2007</u>	<u>2006</u> (U.S. dólares)
Saldo al inicio del año	271,977	222,642
Capitalización de costos y gastos	48,803	49,531
Adquisición		200
Depreciación	1 1 (MAR) 2008	(396)
Saldo al final del año	<u>320,424</u>	<u>271,977</u>



Terrenos.- Al 31 de diciembre del 2007 y 2006, representa adquisición de terreno con una superficie de 154.88 hectáreas, destinado para la siembra y cosecha de teca con un costo de US\$119,267.

Plantaciones.- Al 31 de diciembre del 2007 y 2006, representan costos y gastos relacionados con la preparación de tierra para la siembra de teca y son:

	... Diciembre 31...	
	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	(U.S. dólares)	
Mantenimiento de plantación	117,752	100,074
Semillas y siembra	26,580	26,580
Servicio de transporte, nota 9	41,700	21,900
Jornales Tercerizados	10,969	
Depreciación	<u>1,210</u>	<u>795</u>
Total	<u>198,211</u>	<u>149,349</u>

Al 31 de diciembre del 2007, jornales, corresponde a personal tercerizado con la compañía Servitersa S.A. desde febrero del 2007, quienes realizan labores de mantenimiento en las plantaciones de teca.

7. IMPUESTO A LA RENTA

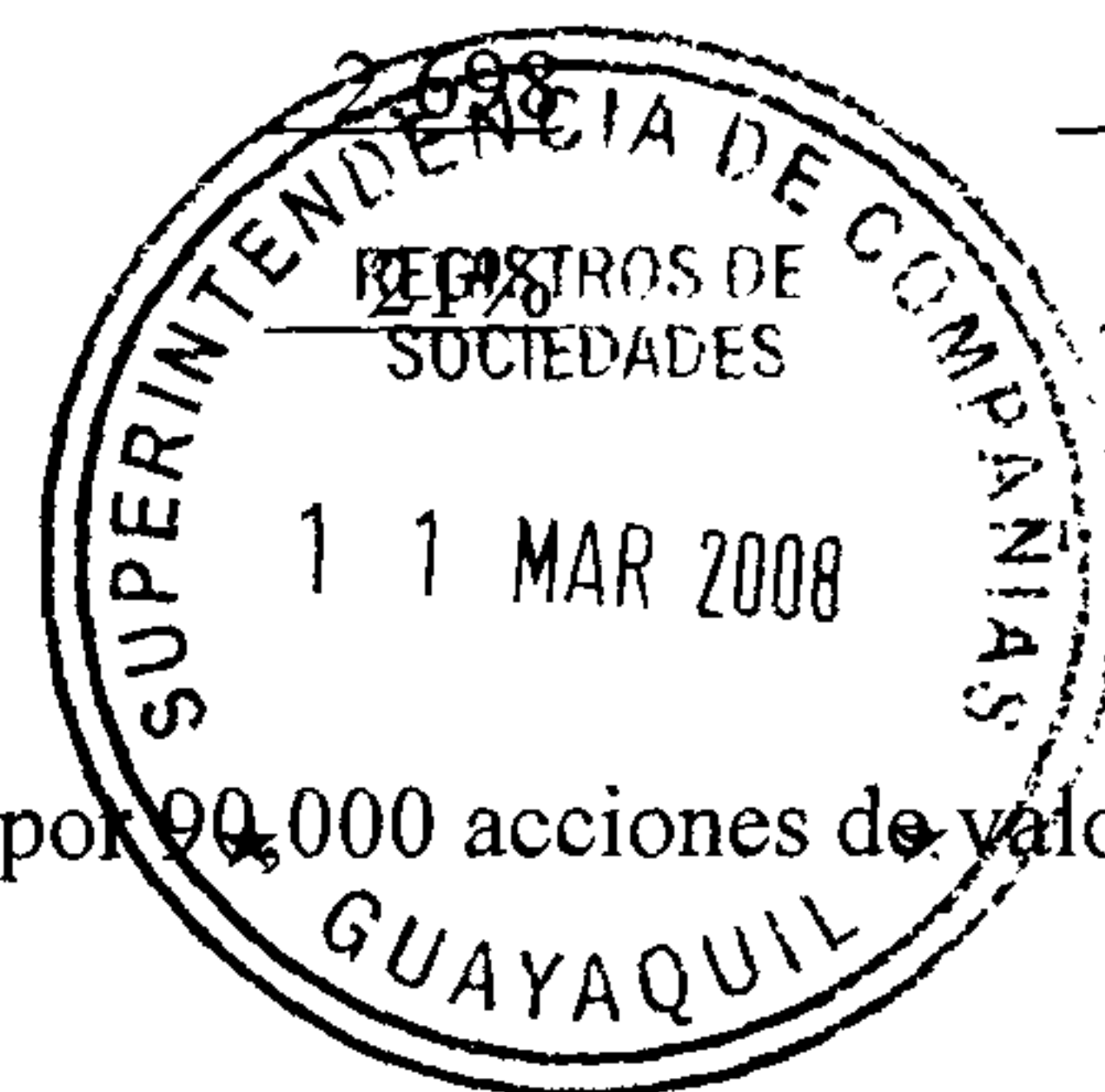
De conformidad con disposiciones legales, la tarifa para el impuesto a la renta, se calcula en un 25% sobre las utilidades sujetas a distribución. Los dividendos en efectivo que se declaren o distribuyan a favor de accionistas nacionales o extranjeros no se encuentran sujetos a retención adicional alguna. Una reconciliación al 31 de diciembre del 2007 y 2006 entre la utilidad según estados financieros y la utilidad gravable, es como sigue:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	(U.S. dólares)	
Utilidad según estados financieros	12,709	14,009
Gastos no deducibles	4	324
Amortización de pérdidas	<u>(1,920)</u>	<u>(3,583)</u>
Utilidad gravable	<u>10,793</u>	<u>10,750</u>
Impuesto a la renta cargado a resultados	<u>2,698</u>	<u>2,687</u>
Tasa efectiva	<u>25%</u>	<u>19%</u>

8. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social.- Al 31 de diciembre del 2007, está constituido por 90,000 acciones de valor nominal unitario de US\$1.00.

Reserva Legal - La Ley de Compañías requiere que por lo menos el 10% de la utilidad anual sea apropiado como reserva legal hasta que ésta como mínimo alcance el 50% del capital social. Esta



reserva no es disponible para el pago de dividendos en efectivo pero puede ser capitalizada en su totalidad.

Aporte para Futuro Aumento de Capital.- Al 31 de diciembre del 2007, representa principalmente valores aportados en efectivo por los accionistas de la Compañía y utilidades de años anteriores.

9. PRINCIPALES TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Las principales transacciones con compañías relacionadas, al 31 de diciembre del 2007 y 2006, se desglosan como sigue:

	... Diciembre 31...	
	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	(U.S. dólares)	
<u>Inversiones, nota 5</u>		
Documentos con Klystron S.A.	85,257	73,257
Acciones de Ecowood S.A.	1,750	1,750
<u>Servicios de Transporte :</u>		
LU Trading S.A.	19,800	16,500
Agromaster S.A.		5,400
<u>Honorarios Profesionales</u>		
Auditing & Taxes Cía Ltda.	2,419	2,235
Freemarket S.A	1,008	1,008
<u>Mantenimiento de Plantaciones</u>		
Agromáster S.A	3,612	
Ecowood S.A	244	
<u>Mantenimiento de caminos</u>		
Ecowood S.A		

10. EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2007 y la fecha del informe de los auditores independientes (Febrero 15 del 2008) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.

