

**LA RESERVA FORESTAL S.A.
(REFOREST)**

Estados Financieros por los
Años Terminados el 31 de Diciembre del 2008 y 2007
e Informe de los Auditores Independientes



INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

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

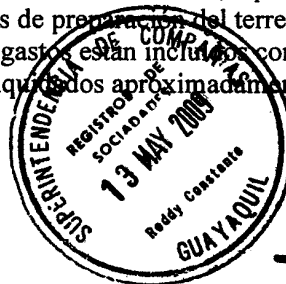
Hemos auditado los balances generales adjuntos de La Reserva Forestal S.A. (REFOREST) al 31 de diciembre del 2008 y 2007 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas y de flujos de caja por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros son 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 2008 y 2007, 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 2024, fecha estimada de corte de la madera.

Deloitte & Touche
SC-RNAE 019
Febrero 16, 2009



Jaime Castro H.
Socio
Registro # 0.7503

LA RESERVA FORESTAL S.A. (REFOREST)

BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008 Y 2007

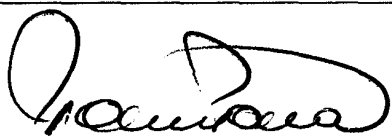
(Expresados en U.S. dólares)

<u>ACTIVOS</u>	<u>Notas</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja y bancos	4, 9	71,274	21,171
Inversiones	5, 9	138,090	227,340
Cuentas por cobrar		<u>4,069</u>	<u>2,127</u>
Total activos corrientes		<u>213,433</u>	<u>250,638</u>
PROPIEDADES:			
Terrenos	6, 9	119,267	119,267
Plantaciones		240,179	198,211
Instalaciones, equipos y herramientas		<u>4,156</u>	<u>4,156</u>
Total		363,602	321,633
Menos depreciación acumulada		<u>(1,626)</u>	<u>(1,210)</u>
Propiedades, neto		<u>361,976</u>	<u>320,424</u>
TOTAL		<u>575,409</u>	<u>571,062</u>

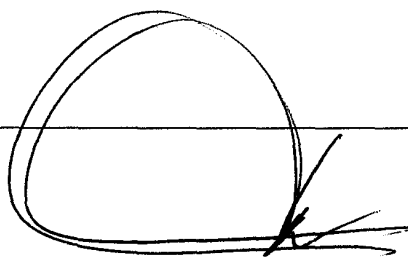
**PASIVO Y PATRIMONIO
DE LOS ACCIONISTAS**

CUENTA POR PAGAR		<u>7,079</u>	<u>6,951</u>
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:			
Capital social	8	90,000	90,000
Aportes para futuro aumento de capital		475,551	469,244
Reserva legal		3,050	2,358
Resultados acumulados		<u>(271)</u>	<u>2,509</u>
Patrimonio de los accionistas		<u>568,330</u>	<u>564,111</u>
TOTAL		<u>575,409</u>	<u>571,062</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 2008 Y 2007**

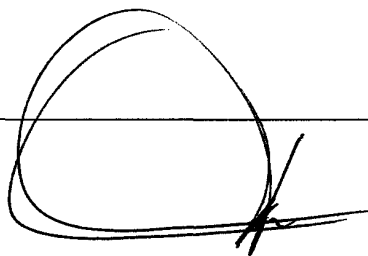
(Expresados en U.S. dólares)

	<u>Notas</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
INGRESOS:			
Intereses ganados en inversiones		20,110	25,650
Otros ingresos		<u>2,986</u>	
Total		<u>23,096</u>	<u>25,650</u>
 GASTOS:			
Honorarios profesionales	9	9,039	7,700
Administrativos	9	6,270	4,619
Otros		<u>339</u>	<u>622</u>
Total		<u>15,648</u>	<u>12,941</u>
 UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA		7,448	12,709
 IMPUESTO A LA RENTA	7	<u>526</u>	<u>2,698</u>
 UTILIDAD NETA		<u>6,922</u>	<u>10,011</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 2008 Y 2007**

(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, 2007	90,000	462,111	1,356	3,689	557,156
Utilidad neta				10,011	10,011
Dividendos				(3,056)	(3,056)
Apropiación	_____	<u>7,133</u>	<u>1,002</u>	<u>(8,135)</u>	_____
Diciembre 31, 2007	90,000	469,244	2,358	2,509	564,111
Utilidad neta				6,922	6,922
Dividendos				(2,703)	(2,703)
Apropiación	_____	<u>6,307</u>	<u>692</u>	<u>(6,999)</u>	_____
Diciembre 31, 2008	<u>90,000</u>	<u>475,551</u>	<u>3,050</u>	<u>(271)</u>	<u>568,330</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 2008 Y 2007**

(Expresados en U.S. dólares)

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Pagado a proveedores	(14,686)	(12,820)
Intereses recibidos	20,930	27,321
Otros ingresos	(209)	
Impuesto a la renta	(2,124)	(2,904)
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	<u>3,911</u>	<u>11,597</u>
FLUJOS DE CAJA DE (EN) ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Costos y gastos de mantenimiento capitalizados, neto	(41,552)	(48,447)
Liquidaciones(adquisiciones) de inversiones, neto	<u>89,250</u>	<u>5,035</u>
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) actividades de inversión	<u>47,698</u>	<u>(43,412)</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Dividendos	(1,506)	(932)
Efectivo neto utilizado en actividades de financiamiento	<u>(1,506)</u>	<u>(932)</u>
CAJA Y BANCOS:		
Aumento(disminución) del año	50,103	(32,747)
Inicio de año	<u>21,171</u>	<u>53,918</u>
CAJA Y BANCOS AL FINAL DEL PERIODO	<u>71,274</u>	<u>21,171</u>
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad neta	6,922	10,011
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar	1,260	1,671
Cuentas por pagar	522	121
Impuestos a la renta	(4,793)	(206)
EFFECTIVO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>3,911</u>	<u>11,597</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 2008 Y 2007

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 2008 y 2007, 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.

La actividad de la Compañía está regida por la Ley de Compañías, Ley de Mercado de Valores y disposiciones del Consejo Nacional de Valores y controlada por la Superintendencia de Compañías del Ecuador. La Compañía cotiza 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 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:

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 son 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.

Impuesto a la Renta - La provisión para impuesto a la renta está constituida a la tasa del 25%.

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 2008. 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>
2006	3
2007	3
2008	9

4. CAJA Y BANCOS

Un resumen de caja y bancos, es como sigue:

	... Diciembre 31...	
	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	(U.S. dólares)	
Caja	418	324
Depósitos en cuentas corrientes	<u>70,856</u>	<u>20,847</u>
Total	<u>71,274</u>	<u>21,171</u>

5. INVERSIONES

Un resumen de inversiones es como sigue:

	... Diciembre 31... <u>2008</u>	<u>2007</u> (U.S. dólares)
Compra de Pagaré con Klystron S.A. con interés del 12% anual y vencimiento en abril del 2009 para el año 2008 y con vencimiento en abril del 2008 para el año 2007	85,256	85,257
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		60,000
Obligaciones de clase A, emitidas por Corporación Samborondón S.A. con interés del 7% anual y vencimiento en enero del 2009.	3,334	16,666
Titulos emitidos por Burger King – Restaurantes del Norte “Resnorte” con interés del 10% anual con vencimiento en octubre del 2016.	24,000	27,000
Obligaciones emitidas por Incable S.A. con interés del 8.50% anual y vencimiento en enero del 2012	8,750	
Títulos emitidos por el Banco Territorial con interés del 8% anual y vencimiento en mayo y septiembre del 2009	15,000	36,667
Acciones Ecowood S.A., nota 9	<u>1,750</u>	<u>1,750</u>
Total	<u>138,090</u>	<u>227,340</u>

6. PROPIEDADES

El movimiento de propiedades fue como sigue:

	<u>2008</u> (U.S. dólares)	<u>2007</u>
Saldo al inicio del año	320,424	271,977
Capitalización de costos y gastos	41,968	48,863
Depreciación	<u>(416)</u>	<u>(416)</u>
Saldo al final del año	<u>361,976</u>	<u>320,424</u>

Terrenos. - Al 31 de diciembre del 2008 y 2007, 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 2008 y 2007, representan costos y gastos relacionados con la preparación de tierra y siembra de teca y son:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	(U.S. dólares)	
Mantenimiento de plantación, nota 9	134,410	117,752
Semillas y siembra	26,580	26,580
Transporte, nota 9	61,500	41,700
Jornales	16,063	10,969
Depreciación	<u>1,626</u>	<u>1,210</u>
Total	<u>240,179</u>	<u>198,211</u>

Al 31 de diciembre del 2008, jornales, corresponde a personal tercerizado con la compañía Servitersa S.A. hasta abril del 2008, quienes realizaban labores de mantenimiento en las plantaciones de teca. Desde mayo del 2008 los servicios de mantenimiento de sembríos son realizados por la Compañía Lojenar S.A.

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 2008 y 2007 entre la utilidad según estados financieros y la utilidad gravable, es como sigue:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	(U.S. dólares)	
Utilidad según estados financieros	7,448	12,709
Ingresos exentos	(6,087)	
Gastos vinculados con rentas exentas	585	
Gastos no deducibles	158	4
Amortización de pérdidas		<u>(1,920)</u>
Utilidad gravable	<u>2,104</u>	<u>10,793</u>
Impuesto a la renta cargado a resultados	526	2,698
Tasa efectiva	<u>7%</u>	<u>21%</u>

Ingresos exentos.- Corresponden principalmente a intereses ganados por inversiones negociadas a través de la bolsas de valores del país.

8. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social.- Al 31 de diciembre del 2008, 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 2008, representa principalmente valores aportados en efectivo por los accionistas de la Compañía y utilidades de años anteriores.

Dividendos- Corresponden a dividendos declarados por la administración a favor de sus accionistas.

9. PRINCIPALES TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Las principales transacciones con compañías relacionadas, al 31 de diciembre del 2008 y 2007, se desglosan como sigue:

	... Diciembre 31...	
	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	(U.S. dólares)	
<u>Inversiones, nota 5</u>		
Documentos con Klystron S.A.		85,257
Acciones de Ecowood S.A.	1,750	1,750
<u>Transporte, nota 6</u>		
LU Trading S.A.	19,800	19,800
<u>Mantenimiento de Plantaciones, nota 6</u>		
Agromáster S.A	2,190	3,612
Ecowood S.A	1,178	543
Yovanny Buste	3,831	
GASTOS:		
<u>Honorarios Profesionales</u>		
Auditing & Taxes Cía Ltda.	2,419	2,419
<u>Gastos administrativos</u>		
Freemarket S.A	1,008	1,008
Albión Casa de Valores S.A.	306	

10. EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2008 y la fecha del informe de los auditores independientes (febrero 16 del 2009) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.