

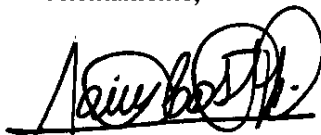
Marzo 31, 2010

Señores
Intendencia de Compañías
Guayaquil

De mis consideraciones:

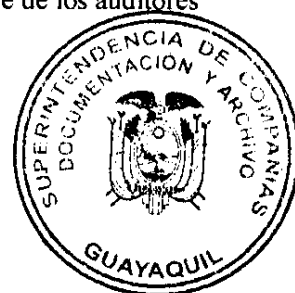
Tenemos el agrado de adjuntar un ejemplar de los estados financieros de La Reserva Forestal S. A. (REFOREST), por el año terminado el 31 de diciembre del 2009 e informe de los auditores independientes.

Atentamente,


Jaime Castro H.
Socio

CI: 0907815401
CV#: 180-0121

Exp: 115840



03/04/2010





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

Estados Financieros por el
Año Terminado el 31 de Diciembre del 2009
e Informe de los Auditores Independientes



INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

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

Informe sobre los estados financieros

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de La Reserva Forestal S.A. (REFOREST) S.A. que comprenden el balance general al 31 de diciembre del 2009 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de caja por el año terminado en esa fecha y un resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración de la Compañía por los estados financieros

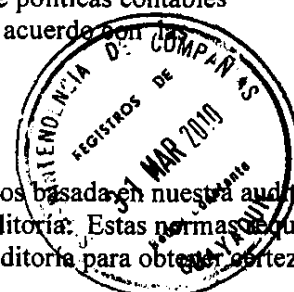
La Administración de la Compañía es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador. Esta responsabilidad incluye: el diseño, la implementación, y el mantenimiento de controles internos que son relevantes para la preparación y presentación razonable de los estados financieros que no contienen errores importantes causados por fraude o error; mediante la selección y aplicación de políticas contables apropiadas; y la elaboración de estimaciones contables que son razonables de acuerdo con las circunstancias.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basada en nuestra auditoría. Nuestra auditoría fue efectuada de acuerdo con normas internacionales de auditoría. Estas normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener certeza razonable que los estados financieros no contienen errores importantes.

Una auditoría comprende la realización de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los saldos y revelaciones presentadas en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación del riesgo de errores importantes en los estados financieros por fraude o error. Al efectuar esta evaluación de riesgo, el auditor toma en consideración los controles internos relevantes para la preparación y presentación razonable de los estados financieros de la Compañía a fin de diseñar procedimientos de auditoría adecuados a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía. Una auditoría también comprende la evaluación que los principios de contabilidad utilizados son apropiados y que las estimaciones contables efectuadas por la Administración son razonables, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

A member firm of
Deloitte Touche Tohmatsu



Opinión

En nuestra opinión, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la posición financiera de La Reserva Forestal S.A. (REFOREST) S.A. al 31 de diciembre del 2009, el resultado de sus operaciones y sus flujos de caja por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.

Asuntos de énfasis

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.

SC-RNAE 019
Febrero 22, 2010

Rafael Muñoz R.
Socio
Registro # 0.7315



LA RESERVA FORESTAL S.A. (REFOREST)

BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2009

<u>ACTIVOS</u>	<u>Notas</u>	<u>2009</u> <u>(en U.S. dólares)</u>	<u>2008</u>
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja y bancos	3, 8	9,109	71,274
Inversiones	4, 8	162,750	138,090
Cuentas por cobrar		<u>4,213</u>	<u>4,069</u>
Total activos corrientes		<u>176,072</u>	<u>213,433</u>
PROPIEDADES:			
Terrenos	5, 8	119,267	119,267
Plantaciones		279,322	240,179
Instalaciones, equipos y herramientas		<u>4,156</u>	<u>4,156</u>
Total		402,745	363,602
Menos depreciación acumulada		<u>(2,041)</u>	<u>(1,626)</u>
Propiedades, neto		<u>400,704</u>	<u>361,976</u>
TOTAL		<u>576,776</u>	<u>575,409</u>

PASIVO Y PATRIMONIO

CUENTAS POR PAGAR		<u>5,982</u>	<u>7,079</u>
PATRIMONIO:			
Capital social	7	90,000	90,000
Aportes para futuro aumento de capital		479,911	475,551
Reserva legal		3,483	3,050
Resultados acumulados		<u>(2,600)</u>	<u>(271)</u>
Patrimonio de los accionistas		<u>570,794</u>	<u>568,330</u>
TOTAL		<u>576,776</u>	<u>575,409</u>

Ver notas a los estados financieros

Sr. Paul Palacios
Presidente

Sr. Omar Calderón
Contador General

LA RESERVA FORESTAL S.A. (REFOREST)

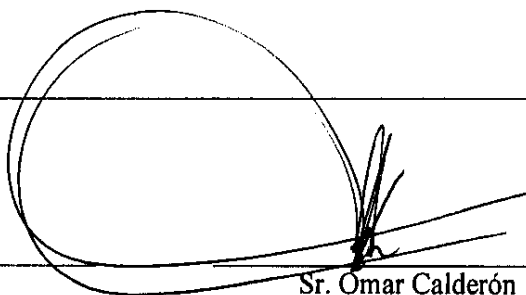
**ESTADO DE RESULTADOS
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2009**

	<u>Notas</u>	<u>2009</u> (en U.S. dólares)	<u>2008</u>
INGRESOS:			
Intereses ganados en inversiones		19,744	20,110
Otros ingresos		<u>2,986</u>	<u>2,986</u>
Total		<u>19,744</u>	<u>23,096</u>
 GASTOS:			
Honorarios profesionales	8	10,914	9,039
Administrativos	8	4,268	6,270
Otros		<u>228</u>	<u>339</u>
Total		<u>15,410</u>	<u>15,648</u>
 UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA		4,334	7,448
 IMPUESTO A LA RENTA	6	<u>—</u>	<u>526</u>
 UTILIDAD NETA		<u>4,334</u>	<u>6,922</u>

Ver notas a los estados financieros



Sr. Paul Palacios
Presidente



Sr. Omar Calderón
Contador General

LA RESERVA FORESTAL S.A. (REFOREST)

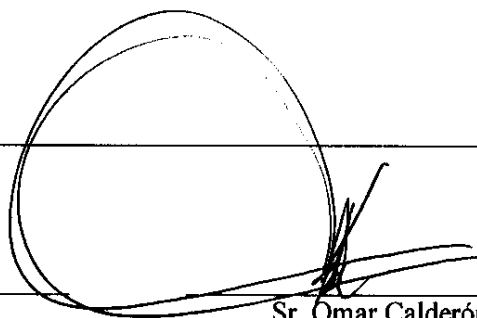
**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2009**

	<u>Capital Social</u>	<u>Aportes para Futuro aumento de Capital</u>	<u>Reserva Legal</u> (en U.S. dólares)	<u>Resultados Acumulados</u>	<u>Total</u>
ENERO 1, 2008	90,000	469,244	2,358	2,509	564,111
Utilidad neta				6,922	6,922
Dividendos declarados				(2,703)	(2,703)
Apropiación	_____	<u>6,307</u>	<u>692</u>	<u>(6,999)</u>	_____
DICIEMBRE 31, 2008	90,000	475,551	3,050	(271)	568,330
Utilidad neta				4,334	4,334
Dividendos declarados				(1,870)	(1,870)
Apropiación	_____	<u>4,360</u>	<u>433</u>	<u>(4,793)</u>	_____
DICIEMBRE 31, 2009	<u>90,000</u>	<u>479,911</u>	<u>3,483</u>	<u>(2,600)</u>	<u>570,794</u>

Ver notas a los estados financieros



Sr. Paul Palacios
Presidente



Sr. Omar Calderón
Contador General

LA RESERVA FORESTAL S.A. (REFOREST)

ESTADO DE FLUJOS DE CAJA POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2009

	<u>2009</u> (en U.S. dólares)	<u>2008</u>
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Pagado a proveedores	(17,016)	(14,686)
Intereses recibidos	19,600	20,930
Otros ingresos		(209)
Impuesto a la renta	<u>526</u>	<u>(2,124)</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	<u>3,110</u>	<u>3,911</u>
FLUJOS DE CAJA (EN) DE ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Costos y gastos de mantenimiento capitalizados, neto	(38,728)	(41,552)
Liquidaciones(adquisiciones) de inversiones, neto	<u>(24,660)</u>	<u>89,250</u>
Efectivo neto (utilizado en) proveniente de actividades de inversión	<u>(63,388)</u>	<u>47,698</u>
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Dividendos pagados, neto	<u>(1,887)</u>	<u>(1,506)</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de financiamiento	<u>(1,887)</u>	<u>(1,506)</u>
CAJA Y BANCOS:		
Aumento(disminución) del año	(62,165)	50,103
Inicio de año	<u>71,274</u>	<u>21,171</u>
CAJA Y BANCOS AL FINAL DEL PERIODO	<u>9,109</u>	<u>71,274</u>
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad neta	<u>4,334</u>	<u>6,922</u>
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar	(144)	1,260
Cuentas por pagar	(1,606)	522
Impuesto a la renta	<u>526</u>	<u>(4,793)</u>
EFFECTIVO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>3,110</u>	<u>3,911</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 EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2009

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 2009, 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 han sido preparados en U.S. dólares. Las políticas contables de la Compañía son las establecidas por la Federación Nacional de Contadores del Ecuador y autorizadas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador. Dichas políticas 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 - Incluyen títulos valores a corto y largo plazo, estos últimos no obstante a su vencimiento se consideran como corrientes ya que la administración tiene la intención de realizarlos en base a sus

necesidades de liquidez. 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. CAJA Y BANCOS

Al 31 de diciembre del 2009 y 2008 corresponde principalmente a depósito en cuentas corrientes en bancos locales.

4. INVERSIONES

Un resumen de inversiones es como sigue:

	... Diciembre 31...	
	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	(U.S. dólares)	
Pagaré con Klystron S.A. con interés del 12% anual y vencimiento en enero del 2011 para el año 2009 y en abril del 2009 para el año 2008	80,000	85,256
Pagaré con la Cía. Argos S.A. con interés del 11% anual y vencimiento en enero del 2010	60,000	
Titulos emitidos por Burger King – Restaurantes del Norte “Resnorte” con interés del 10% anual con vencimiento en octubre del 2016.	21,000	24,000
Títulos emitidos por el Banco Territorial con interés del 8% anual y vencimiento en mayo y septiembre del 2009		15,000
Obligaciones emitidas por Incable S.A. con interés del 8.50% anual y vencimiento en enero del 2012		8,750
Obligaciones de clase A, emitidas por Corporación Samborondón S.A. con interés del 7% anual y vencimiento en enero del 2009.		3,334
Acciones Ecowood S.A., nota 9	<u>1,750</u>	<u>1,750</u>
Total	<u>162,750</u>	<u>138,090</u>

5. PROPIEDADES

El movimiento de propiedades fue como sigue:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	(U.S. dólares)	
Saldo al inicio del año	361,976	320,424
Capitalización de costos y gastos	39,144	41,968
Depreciación	<u>(416)</u>	<u>(416)</u>
Saldo al final del año	<u>400,704</u>	<u>361,976</u>

Terrenos.- Al 31 de diciembre del 2009 y 2008, 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 2009 y 2008, representan costos y gastos relacionados con la preparación de tierra y siembra de teca y son:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	(U.S. dólares)	
Mantenimiento de plantación, nota 9	153,338	134,410
Transporte, nota 9	81,300	61,500
Semillas y siembra	26,580	26,580
Jornales	16,063	16,063
Depreciación	<u>2,041</u>	<u>1,626</u>
Total	<u>279,322</u>	<u>240,179</u>

6. 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 2009 y 2008 entre la utilidad según estados financieros y la utilidad gravable, es como sigue:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	(U.S. dólares)	
Utilidad según estados financieros	4,334	7,448
Ingresos exentos	(12,329)	(6,087)
Gastos vinculados con rentas exentas	613	585
Gastos no deducibles	<u>856</u>	<u>158</u>
(Pérdida tributaria) utilidad gravable	<u>(6,526)</u>	<u>2,104</u>
Impuesto a la renta cargado a resultados		<u>526</u>

7. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social.- Al 31 de diciembre del 2009, está constituido por 90,000 acciones de valor nominal unitario de US\$1.00.

Aporte para Futuro Aumento de Capital.- Al 31 de diciembre del 2009, representa principalmente valores aportados en efectivo por los accionistas de la Compañía y utilidades de años anteriores.

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.

Dividendos- Corresponden a dividendos declarados por la administración a favor de sus accionistas, las cuales se reclasifican a cuentas por pagar hasta el momento de su pago efectivo.

8. PRINCIPALES TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Las principales transacciones con compañías relacionadas, al 31 de diciembre del 2009 y 2008, se desglosan como sigue:

	... Diciembre 31...	
	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	(U.S. dólares)	
<u>Inversiones, nota 5</u>		
Acciones de Ecowood S.A.	1,750	1,750
<u>Plantaciones, nota 6</u>		
LU Trading S.A.	19,800	19,800
Accionista	7,581	3,831
Agromáster S.A	2,845	2,190
Ecowood S.A	1,812	1,178
<u>Gastos:</u>		
<u>Honorarios Profesionales</u>		
Auditing & Taxes Cía Ltda.	2,508	2,419
<u>Gastos administrativos</u>		
Freemarket S.A	1,008	1,008
Albión Casa de Valores S.A.	214	306

9. INDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

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.

Año Terminado
Diciembre 31

Variación
Porcentual

2007
2008
2009

3
9
4

10. EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2009 y la fecha del informe de los auditores independientes (Febrero 24 del 2010) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.
