

EL SENDERO FORESTAL S.A. (PATHFOREST)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011

1. INFORMACIÓN GENERAL

El Sendero Forestal S.A. (PATHFOREST) fue constituida en el Ecuador en marzo 12 del 2008, la actividad principal de la Compañía es la siembra de teca para su posterior cosecha y comercialización.

Al 31 de diciembre del 2011, la Compañía se encuentra en etapa de desarrollo. En octubre del 2008, 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 provincia del Guayas, cantón Balzar con una superficie total de 179.75 hectáreas, de las cuales se encuentran sembradas 150 hectáreas.

La inversión requerida para el proyecto es de aproximadamente US\$809,850 utilizados principalmente para la compra de tierra, siembra de plantas de teca, manejo agrícola y administrativo y costos para la futura cosecha de la madera en un periodo de 20 años.

La actividad de la Compañía está regida por la Ley de Compañías, y controlada por la Superintendencia de Compañías del Ecuador. La Compañía negocia sus acciones en las Bolsas de Valores de Guayaquil y Quito.

La información contenida en estos estados financieros de es responsabilidad de la Administración de la Compañía.

2. POLÍTICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

2.1 Declaración de cumplimiento - Los estados financieros han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

2.2 Bases de preparación - Los estados financieros han sido preparados sobre las bases del valor razonable, excepto por ciertos activos financieros y propiedades y equipos que son medidos al costo histórico, tal como se explica en las políticas contables incluidas más abajo.

A continuación se describen las principales políticas contables adoptadas en la preparación de estos estados financieros:

2.3 Efectivo - El efectivo incluye los saldos de caja, depósitos en cuentas corrientes e inversiones temporales en bancos locales con vencimiento inferior a 30 días.

2.4 Activos financieros - Todos los activos financieros se reconocen y dan de baja a la fecha de negociación cuando se realiza una compra o venta de un activo financiero y son medidos inicialmente al valor razonable, más los costos de la transacción. Todos los activos financieros reconocidos son posteriormente medidos en su totalidad al costo amortizado o al valor razonable.

La Compañía clasifica sus activos financieros en las siguientes categorías: mantenidos hasta su vencimiento, disponibles para la venta y cuentas a cobrar. La clasificación depende del propósito con el que se adquirieron los instrumentos financieros. La Administración determina la clasificación de sus instrumentos financieros en el momento del reconocimiento inicial.

2.4.1 *Activos financieros mantenidos hasta su vencimiento* - Los activos financieros mantenidos hasta su vencimiento son activos no derivados con pagos fijos o determinables y vencimiento fijo, que la administración de la Compañía tiene la intención y la capacidad de mantener hasta su vencimiento. Si la Compañía vendiese un importe significativo de los activos financieros mantenidos hasta su vencimiento, la categoría completa se reclasificaría como disponible para la venta.

Estos activos financieros son medidos inicialmente al valor razonable más los costos de transacción. Posteriormente, son medidos al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva menos cualquier deterioro, reconociendo los ingresos por intereses sobre una base de acumulación efectiva en los ingresos por intereses.

2.4.2 *Activos financieros disponibles para la venta* - Los activos financieros disponibles para la venta son activos no derivados que se designan en esta categoría o no se clasifican en ninguna de otras categorías.

Estos activos se miden inicialmente al valor razonable más los costos de la transacción. Posteriormente se miden al valor razonable y las ganancias y pérdidas de los cambios en el valor razonable son reconocidos en otro resultado integral y acumulado en la reserva de revaluación de inversiones.

Se incluyen en activos corrientes puesto que la Administración pretende enajenar las inversiones en los 12 meses siguientes a la fecha del estado de situación financiera.

2.4.3 *Deterioro de activos financieros al costo amortizado* - Los activos financieros que se miden al costo amortizado son probados por deterioro al final de cada período. Un activo financiero estará deteriorado si, y solo si, existe evidencia objetiva del deterioro como consecuencia de uno o más eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial del activo y ese evento o eventos causantes de la pérdida tienen un impacto sobre los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero.

2.5 *Propiedades y equipos*

2.5.1 *Medición en el momento del reconocimiento* - Las partidas de propiedades y equipos se miden inicialmente por su costo.

El costo de propiedades y equipos comprende su precio de adquisición más todos los costos directamente relacionados con la ubicación del activo, y su puesta en condiciones de funcionamiento según lo previsto por la Administración.

2.5.2 *Medición posterior al reconocimiento: modelo del costo* - Después del reconocimiento inicial, las propiedades y equipos son registradas al costo menos la depreciación acumulada. En caso de requerirlo, la Compañía registra pérdidas por deterioro de valor.

2.5.3 *Método de depreciación y vidas útiles* - El costo o valor revaluado de propiedades y equipos se deprecia de acuerdo con el método de línea recta. La vida útil estimada y el

método de depreciación son revisados al final de cada año, siendo el efecto de cualquier cambio en el estimado registrado sobre una base prospectiva.

La vida útil usada en el cálculo de la depreciación de instalaciones y herramientas es de 10 años.

2.6 Activos biológicos

2.6.1 Principios de medición de los activos biológicos - Los activos biológicos (plantaciones de teca), con un ciclo de vida establecido de 20 años para la primera rotación y a partir de ella cada 12 años, se miden en el reconocimiento inicial y en cada fecha de reporte a su valor razonable menos los costos estimados en el punto de venta de forma separada de los terrenos; estos últimos se presentan en propiedades y equipos.

La medición de los activos biológicos se basa en estimaciones de expertos internos de la Compañía y se ajusta anualmente. El valor razonable de la plantación se determina mediante el método de flujo de caja descontado. La expectativa del valor presente de los flujos futuros esperados está basada en la cosecha esperada menos los gastos necesarios de cuidado de la plantación y los costos en el punto de venta. El mayor o menor valor resultante se registra en el estado de resultados.

2.7 Impuestos - El gasto por impuesto a la renta representa la suma del impuesto a la renta por pagar corriente y el impuesto diferido.

2.7.1 Impuesto corriente - El impuesto por pagar corriente se basa en la utilidad gravable (tributaria) registrada durante el año. La utilidad gravable difiere de la utilidad contable, debido a las partidas de ingresos o gastos imponibles o deducibles y partidas que no serán gravables o deducibles. El pasivo de la Compañía por concepto del impuesto corriente se calcula utilizando las tasas fiscales aprobadas para cada período.

2.7.2 Impuestos diferidos - El impuesto diferido se reconoce sobre las diferencias temporarias entre el valor en libros de los activos y pasivos incluidos en los estados financieros y las bases fiscales correspondientes utilizadas para determinar la utilidad gravable. El pasivo por impuesto diferido se reconoce generalmente para todas las diferencias temporarias imponibles. Se reconocerá un activo por impuestos diferidos, por causa de todas las diferencias temporarias deducibles, en la medida en que resulte probable que la Compañía disponga de utilidades gravables futuras contra las que se podría cargar esas diferencias temporarias deducibles.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos deben medirse empleando las tasas fiscales que se espera sean de aplicación en el período en el que el activo se realice o el pasivo se cancele.

El impuesto diferido, correspondiente a cambios en la tasa de impuestos o en la normativa tributaria, la reestimación de la recuperabilidad de los activos por impuestos diferidos o en la forma esperada de recuperar el valor en libros de un activo, se reconoce en el resultado integral del período, excepto en la medida en que se relacione con partidas previamente reconocidas fuera de los resultados integrales del período.

2.7.3 Impuestos corrientes y diferidos - Los impuestos corrientes y diferidos, deberán reconocerse como ingreso o gasto, y ser incluidos en el resultado integral, excepto en la

medida en que hayan surgido de una transacción o suceso que se reconoce fuera del resultado integral, ya sea en otro resultado integral o directamente en el patrimonio, en cuyo caso el impuesto también se reconoce fuera del resultado integral.

2.8 Reconocimiento de ingresos - Los ingresos se calculan al valor razonable en base a flujos de caja descontados de planes de cosecha forestal y la contraprestación cobrada o por cobrar, teniendo en cuenta el importe estimado de cualquier descuento o pérdida en los activos financieros.

2.8.1 Ingresos por ajuste a valor razonable de activos biológicos - Se registra anualmente por la valoración de las plantaciones de teca. Al cierre de cada período, se registra como ingresos el valor resultante del crecimiento natural de las plantaciones, expresado en el valor razonable menos los costos estimados en el punto de venta.

2.8.2 Ingresos por intereses - Los ingresos por intereses son registrados sobre una base de tiempo, con referencia al capital pendiente y a la tasa de interés efectiva aplicable, la cual es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por cobrar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero con el valor neto en libros del activo financiero sobre el reconocimiento inicial.

2.9 Gastos - Los gastos se registran al costo histórico, se reconocen a medida que son incurridos, independientemente de la fecha en que se efectúe el pago, y se registran en el período más cercano en el que se conocen.

2.10 Normas nuevas y revisadas emitidas sin efecto material sobre los estados financieros

| <u>NIIF</u> | <u>Título</u> | <u>Efectiva a partir de</u> |
|---------------------------|--|-----------------------------|
| NIC 24 (revisada en 2009) | Revelaciones de partes relacionadas | Enero 1, 2011 |
| Enmiendas a la NIC 32 | Clasificación de emisión de derechos | Febrero 1, 2010 |
| Enmiendas a la NIIF 7 | Revelaciones - Transferencias de activos financieros | Julio 1, 2011 |

La Administración considera que la aplicación de las normas nuevas y revisada durante el año 2011, detalladas anteriormente, no ha tenido un efecto material sobre la posición financiera de la Compañía, los resultados de sus operaciones o sus flujos de efectivo.

2.11 Normas nuevas y revisadas emitidas pero aún no efectivas

La Compañía no ha aplicado las siguientes Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), e Interpretaciones del Comité (CINIIF) nuevas y revisadas que han sido emitidas pero aún no son efectivas:

| <u>NIIF</u> | <u>Título</u> | <u>Efectiva a partir</u> |
|-------------|------------------------------|--------------------------|
| NIIF 9 | Instrumentos financieros | Enero 1, 2013 |
| NIIF 13 | Medición del valor razonable | Enero 1, 2013 |

La Administración anticipa que estas enmiendas que serán adoptadas en los estados financieros de la Compañía en los períodos futuros no tendrán un impacto sobre los importes de los activos y pasivos y las revelaciones de la Compañía.; sin embargo, no es posible proporcionar una estimación razonable de ese efecto hasta que un examen detallado haya sido completado.

3. ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES CRÍTICOS

La preparación de los estados financieros en conformidad con NIIF requiere 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.

Las estimaciones y juicios subyacentes se revisan sobre una base regular. Las revisiones a las estimaciones contables se reconocen en el período de la revisión y períodos futuros si la revisión afecta tanto al período actual como a períodos subsecuentes.

A continuación se presentan las estimaciones y juicios contables críticos que la administración de la Compañía ha utilizado en el proceso de aplicación de los criterios contables:

3.1 Valor razonable del activo biológico - Como se describe en la Nota 6.2 la Administración de la Compañía utiliza ciertos parámetros para la determinación del valor razonable de los activos biológicos que se basan, en el método de flujos de caja descontados. Este se calcula utilizando los flujos de efectivo de operaciones continuas sobre planes de cosecha forestal considerando variables tales como crecimiento biológico de las plantaciones, precio de producto, tasas de interés, costos de cosecha y costos estimados en el punto de venta. En el año 2011, se reconoció una utilidad por ajuste a valor razonable del activo biológico de US\$128,197.

4. ACTIVOS FINANCIEROS MANTENIDOS HASTA SU VENCIMIENTO

Un resumen de activos financieros mantenidos hasta su vencimiento es como sigue:

| | ... Diciembre 31,... | |
|---|----------------------|----------------|
| | <u>2011</u> | <u>2010</u> |
| | (en U.S. dólares) | |
| Títulos de Registro de valores no inscritos REVNI (1) | 160,000 | 160,000 |
| Derechos fiduciarios (2) | <u>47,817</u> | <u>67,085</u> |
| Total | <u>207,817</u> | <u>227,085</u> |

(1) La Compañía mantiene inversiones en pagarés REVNI de la segunda emisión de Klystron S.A., por US\$5,000 y US\$155,000 con vencimiento en diciembre del 2013 y enero del 2014, respectivamente e interés anual del 11.83%. En el año 2010, los títulos tenían vencimiento en diciembre del 2013 y enero del 2011 e interés anual del 12%.

(2) En diciembre 16 del 2009, la Compañía Acrobussiness Inc. y El Sendero Forestal S.A. celebraron contrato de compraventa de derechos fiduciarios con pacto de recompra. Mediante

este acuerdo Acrobusiness cede el 3.4199% de sus derechos como Constituyente Generador del Fideicomiso Mercantil Alborada Mall Center sobre los Flujos Valor Mensual de Concesión a El Sendero Forestal S.A., y se estableció como precio de compra de los referidos derechos fiduciarios el valor de US\$56,629 y como precio de recompra US\$84,078 pagaderos en veintinueve meses a partir de la suscripción del contrato.

Al 31 de diciembre del 2011, incluyen intereses por cobrar de US\$14,073 calculados en función del contrato de compraventa de derechos fiduciarios (US\$10,456 para el año 2010).

5. PROPIEDADES Y EQUIPOS

Un resumen de propiedades y equipos es como sigue:

| | ... Diciembre 31,... | |
|------------------------|----------------------|----------------|
| | <u>2011</u> | <u>2010</u> |
| | (en U.S. dólares) | |
| Costo | 282,178 | 282,178 |
| Depreciación acumulada | <u>(1,370)</u> | <u>(915)</u> |
| Total | <u>280,808</u> | <u>281,263</u> |
| <i>Clasificación:</i> | | |
| Terrenos) | 277,627 | 277,627 |
| Instalaciones | 4,251 | 4,251 |
| Herramientas | 300 | 300 |
| Depreciación acumulada | <u>(1,370)</u> | <u>(915)</u> |
| Total | <u>280,808</u> | <u>281,263</u> |

6. ACTIVOS BIOLÓGICOS

Los activos biológicos comprenden las plantaciones de teca con una extensión de 150 hectáreas localizadas en el cantón Balzar.

6.1 Conciliación de los cambios en el importe en libros de los activos biológicos

| | ... Diciembre 31,... | |
|--|----------------------|------------------|
| | <u>2011</u> | <u>2010</u> |
| | (en U.S. dólares) | |
| Saldos al comienzo del año | 1,944,800 | 1,636,088 |
| Adiciones | 45,777 | 66,802 |
| Ganancias por cambios en valor razonable | <u>128,197</u> | <u>241,910</u> |
| Saldo al final del año | <u>2,118,774</u> | <u>1,944,800</u> |

6.2 *Parámetros utilizados en la determinación del valor razonable* - Los parámetros utilizados para la determinación del valor razonable son el valor comercial estimado por metro cúbico de

madera a la fecha de corte, el volumen de madera por hectárea a cosechar. Las previsiones anteriores son consecuencia de estimaciones de la Administración a partir de regresiones de precios históricos e información técnica proveniente de las parcelas de crecimiento, los cuales permiten establecer indicativos confiables de volúmenes. En el caso de un deterioro de la calidad actual de la plantación, podría conducir a una revisión a la baja de las previsiones de crecimiento, los precios y los ingresos.

En este sentido, se hace referencia al hecho de que un mercado eficiente para establecer el precio de madera de teca a la edad de corte, es accesible, aun cuando no es accesible un mercado eficiente para las plantaciones de madera de teca, toda vez que cada plantación contiene condiciones particulares. Es decir, a partir de la estimación apropiada de volúmenes de madera a la edad de corte y una estimación fundamentada de precios, se puede concluir en el valor de una plantación; sin embargo cada estimación de volúmenes depende de cada plantación en particular y por lo tanto de sus métodos de manejo forestal.

El activo biológico desde el inicio y en cada fecha de reporte es medido a su valor razonable menos el costo de mantenimiento de los árboles y menos los costos estimados en el punto de venta, tomando en cuenta el crecimiento de la plantación.

Para la determinación del valor razonable del activo biológico, la Administración utiliza la tasa de descuento del 15% y el precio de madera de US\$250 el metro cúbico. La tasa de descuento es determinada en base al modelo de valoración de activos de capital, la cual considera variables como la tasa de riesgo país, tasa de retorno de la inversión y retorno del mercado. El precio de la madera fue determinado en base a cotizaciones en el mercado en el año 2008, y actualizado en cada periodo considerando un incremento del 5% anual de acuerdo a los precios y tendencias del mercado.

6.3 Raleo - El raleo se refiere a la reducción del número de árboles, con el fin de dar mejores condiciones de terreno para el crecimiento de árboles remanentes de mejor calidad. Al 31 de diciembre del 2011, no se han efectuado raleos debido a la edad de la plantación.

6.4 Revelación de los supuestos relacionados con el futuro y las incertidumbres de las estimaciones relativas al activo biológico - La Administración considera que la medición de las plantaciones de teca por expertos internos fue bien fundamentada y conservadora. Es crucial para la medición de los ingresos futuros, el incremento en volumen de madera y los precios esperados en el futuro.

6.4.1 Aumento de volumen: La medición del incremento del volumen se lo realiza todos los años a través de las parcelas permanentes de muestreo que se han establecido en la plantación. Las estimaciones del volumen de madera a la edad de corte son de aproximadamente 200 metros cúbicos por hectárea, es decir 20 años después de la siembra.

6.4.2 Aumento de precio: Las proyecciones de crecimiento de los precios del metro cúbico de madera a la edad de corte se estableció en un 5% anual en base al análisis de los precios históricos y su tendencia de crecimiento.

En caso de que las estimaciones cambien en el próximo período, el valor razonable de los activos biológicos puede cambiar.

El modelo de valoración del activo biológico contempla el cálculo del valor presente de los flujos futuros esperados con una tasa de descuento del 15% determinada por la Administración en base al análisis de ingresos y costos sobre una base de 20 años, momento en el cual se efectuará el

primer corte de árboles para su comercialización. Esta actualización del valor presente de los flujos futuros esperados es comparada al final de cada año con el valor en libros de las plantaciones, con lo cual se obtiene la ganancia o pérdida por valor razonable de las plantaciones.

Al 31 de diciembre del 2011 y 2010, un resumen es como sigue:

| | <u>Diciembre 31,</u> <u>2011</u> (en U.S. dólares) | <u>Diciembre 31,</u> <u>2010</u> (en U.S. dólares) |
|--|--|--|
| Saldo al inicio del año | 1,944,800 | 1,636,088 |
| Adiciones | <u>45,777</u> | <u>66,802</u> |
| Saldo de plantación antes de medición al valor razonable del año | 1,990,577 | 1,702,890 |
| Valor presente de los flujos futuros esperados | <u>2,118,774</u> | <u>1,944,800</u> |
| Ganancias por cambio en el valor razonable | <u>128,197</u> | <u>241,910</u> |

7. IMPUESTOS

7.1 Impuesto a la renta reconocido en los resultados

Al 31 de diciembre del 2011 y 2010, el gasto del impuesto a la renta diferido reconocido en resultados, relacionado con el origen de diferencias temporarias es de US\$28,203 y US\$53,220, respectivamente.

En el año 2010 se aprobó el Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones, el cual dispone una reducción de progresiva en tres puntos porcentuales en la tarifa de impuesto a la renta para sociedades del 24% para el año 2011, 23% para el año 2012 y 22% a partir del año 2013. Al 31 de diciembre del 2011 y 2010, para la medición del pasivo por impuesto diferido, la Compañía utilizó una tasa de impuesto a la renta promedio del 22%.

Al 31 de diciembre del 2011 y 2010, la Compañía presenta pérdidas tributarias, por lo cual no genera impuesto a la renta corriente por pagar en dichos periodos. Una reconciliación entre la utilidad según estados financieros y la pérdida del ejercicio, es como sigue:

| | <u>2011</u> (en U.S. dólares) | <u>2010</u> (en U.S. dólares) |
|---|----------------------------------|----------------------------------|
| Utilidad antes de impuesto a la renta según estados financieros | 147,536 | 255,529 |
| Menos: | | |
| Valor razonable de las plantaciones | (128,197) | (241,910) |
| Otros ingresos | (21,792) | (25,659) |
| Gastos vinculados con rentas exentas | 1,114 | 451 |
| Gastos no deducibles | <u>38</u> | <u>171</u> |
| Pérdida del ejercicio | <u>(1,301)</u> | <u>(11,418)</u> |

Según lo establecido en la Ley de Régimen Tributario Interno los contribuyentes cuya actividad económica sea exclusivamente la relacionada con proyectos productivos agrícolas, con etapa de crecimiento superior a un año, estarán exonerados del anticipo del impuesto a la renta durante los periodos fiscales en los que no reciban ingresos gravados que sean originados de la etapa principal de cosecha. Al 31 de diciembre del 2011 y 2010, la Compañía se encuentra en etapa de desarrollo, por lo cual está exenta del pago del anticipo mínimo de impuesto a la renta.

Las declaraciones de impuestos de los años 2008 al 2011 son susceptibles de revisión por las autoridades tributarias.

7.2 *Saldos del impuesto diferido*

Al 31 de diciembre del 2011 y 2010, los movimientos de pasivos por impuestos diferidos son como siguen:

| | ... Diciembre 31,... | |
|---|----------------------|-----------------|
| | <u>2011</u> | <u>2010</u> |
| | (en U.S. dólares) | |
| Saldo al inicio del año | 372,866 | 363,234 |
| Provisión del año | 28,203 | 53,220 |
| Ajuste a la tasa de impuestos diferidos de años anteriores | | <u>(43,588)</u> |
| Saldo al final del año | <u>401,069</u> | <u>372,866</u> |

Al 31 de diciembre del 2010, la Compañía reconoció en utilidades retenidas un ajuste por el efecto del cambio en la tasa de impuesto a la renta del 25% al 22% por US\$43,588. La determinación del referido ajuste se origina por las siguientes diferencias temporarias:

| | Valor razonable de activos <u>biológicos</u> | Impuesto diferido <u>generado</u> |
|--|--|---|
| | (en U.S. dólares) | |
| Saldo al inicio del año | 1,452,937 | 363,234 |
| Ajuste reconocido en resultados | <u>241,910</u> | <u>53,220</u> |
| Subtotal | <u>1,694,847</u> | <u>416,454</u> |
| Efecto del cambio en la tasa de impuesto a la renta del 25% al 22% reconocido en utilidades retenidas | | <u>(43,588)</u> |
| Total impuesto diferido | | <u>372,866</u> |

8. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

8.1 Gestión de riesgos financieros

En el curso normal de sus negocios y actividades de financiamiento, la Compañía está expuesta a distintos riesgos de naturaleza financiera que pueden afectar de manera más o menos significativa el valor económico de sus flujos y activos y, en consecuencia, sus resultados.

La Compañía dispone de una organización y de sistemas de información, que permiten identificar dichos riesgos, determinar su magnitud, proponer medidas de mitigación, ejecutar dichas medidas y controlar su efectividad.

A continuación se presenta una definición de los riesgos que enfrenta la Compañía, una caracterización y cuantificación de éstos y una descripción de las medidas de mitigación actualmente en uso por parte de la Compañía, si es el caso.

8.1.1 Riesgo de liquidez

La Administración tiene la responsabilidad final de la gestión de liquidez. La Administración de la Compañía ha establecido un marco de trabajo apropiado para la gestión de liquidez de manera que se pueda manejar los requerimientos de flujo a corto, mediano y largo plazo.

Para efectos de aplacamiento del riesgo de liquidez, la Compañía cuenta con un presupuesto de flujo de caja, el cual se revisa mensualmente, y empareja las inversiones en activos financieros de tal forma que el flujo proveniente de éstas cumpla con los requerimientos. El portafolio de inversiones de la Compañía está conformado por instrumentos con características de liquidación inmediata, en el evento de así necesitarse.

8.1.2 Riesgo de capital

La Compañía gestiona sus recursos para asegurar que estará en capacidad de continuar como empresa en marcha mientras maximiza el rendimiento a sus accionistas a través de la optimización de su patrimonio. La Administración de la Compañía revisa los requerimientos presupuestarios de manera mensual, en base a la programación anual. Es importante destacar que la compañía no tiene pasivos financieros, así como tampoco prevé contar con ellos.

8.1.3 Técnicas de valuación y presunciones aplicadas para propósitos de medir el valor razonable de los activos financieros mantenidos hasta su vencimiento

La Administración considera que los importes en libros de los activos financieros reconocidos al costo amortizado en los estados financieros se aproximan a su valor razonable:

- El valor razonable de los activos financieros con términos y condiciones estándar y negociados en los mercados líquidos activos se determinan con referencia a los precios cotizados en el mercado.
- Si el mercado para un activo financiero no es activo, la Administración de la Compañía establece el valor razonable empleando técnicas de valoración que

incluyen el uso de valores observados en transacciones libres recientes entre partes interesadas y debidamente informadas, la referencia a otros instrumentos sustancialmente similares, el análisis de flujos de efectivo descontados basado en presunciones sustentadas, cuando sea posible, por los precios o tasas de mercado observadas.

9. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

- 9.1 Capital** - El capital emitido consiste de 135,000 acciones de US\$1 valor nominal unitario.
- 9.2 Aporte para futuro aumento de capital** - Representa valores aportados por los accionistas de la compañía y apropiación de utilidades de años anteriores. El modelo de negocios de la Compañía contempla la recepción de valores como aportes para futuras capitalizaciones, los mismos que son utilizados para las inversiones iniciales de la compañía y a su vez dan flujo para su operación y mantenimiento.
- 9.3 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.
- 9.4 Utilidades retenidas** – Un resumen de las utilidades retenidas es como sigue:

| | Diciembre 31, <u>2011</u> | Saldos a Diciembre 31, <u>2010</u> | Enero1, <u>2010</u> |
|---|------------------------------|--|------------------------|
| | ... (en U.S. dólares) ... | | |
| Utilidades acumuladas (pérdidas) | 306,048 | 190,392 | (9,332) |
| Resultados acumulados provenientes de la adopción por primera vez de las NIIF | <u>1,133,290</u> | <u>1,133,290</u> | <u>1,089,702</u> |
| Total | <u>1,439,338</u> | <u>1,323,682</u> | <u>1,080,370</u> |

Resultados acumulados provenientes de la adopción por primera vez de las NIIF - Incluye los valores resultantes de los ajustes originados en la adopción por primera vez de las NIIF. El saldo acreedor podrá ser utilizado para compensar pérdidas acumuladas. Este saldo no es disponible para el pago de dividendos y no podrá ser capitalizado. Los trabajadores no tendrán derecho a una participación sobre este saldo y podrá ser devuelta en el caso de liquidación de la Compañía.

10. TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Un resumen de las principales transacciones comerciales con partes relacionadas, es como sigue:

| | ... Diciembre 31 ... <u>2011</u> | <u>2010</u> |
|-----------------------------------|-------------------------------------|-------------|
| | (en U.S. dólares) | |
| <u>Otros activos financieros:</u> | | |
| Acciones de Ecowood S.A. | 1,750 | 1,750 |

| | ... Diciembre 31 ... | |
|----------------------------------|----------------------|---------------|
| | <u>2011</u> | <u>2010</u> |
| | (en U.S. dólares) | |
| <i>Activos biológicos:</i> | | |
| L.U. Trading S.A. | 21,000 | 20,500 |
| Agromaster S.A. | 3,246 | 4,008 |
| Ecowood S.A. | <u>713</u> | <u>916</u> |
| Total | <u>24,959</u> | <u>25,424</u> |
| <i>Ingresos por intereses:</i> | | |
| Serase C.A. | | 6,500 |
| La Estancia Forestal | | <u>3,375</u> |
| Total | | <u>9,875</u> |
| <i>Honorarios profesionales:</i> | | |
| Auditing & Taxes Cía. Ltda. | <u>3,091</u> | <u>3,517</u> |
| <i>Gastos administrativos:</i> | | |
| Freemarket S.A. | <u>1,008</u> | <u>1,008</u> |

11. HECHOS OCURRIDOS DESPUÉS DEL PERÍODO SOBRE EL QUE SE INFORMA

Entre el 31 de diciembre del 2011 y el 13 de febrero del 2012, no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros adjuntos.

12. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros han sido aprobados por la Administración y su emisión ha sido autorizada el 6 de febrero de 2012.
