Deloitte.

Deloitte & Touche
Av. Amazonas N36-7
y 6 de Diciembre
Quito - Ecuador
Telefono 9 43
Telf: (593-4) 213 5772
Guayaquil - Ecuador
www.deloitte.com

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Señores Accionistas de
La Vanguardia Forestal (VANGUARFORES) S. A.

Informe sobre los estados financieros

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de La Vanguardia Forestal (VANGUARFORES) S. A. que incluyen el estado de situación financiera al 31 de diciembre del 2013 y los correspondientes estados de resultado integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha y un resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración por los estados financieros

La Administración de la Compañía es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera - NIIF, y del control interno determinado por la Administración como necesario para permitir la preparación de los estados financieros libres de errores materiales, debido a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados 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 están libres de errores materiales.

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 de los riesgos de error material 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 las políticas contables utilizadas son apropiadas y que las estimaciones contables efectuadas por la Administración son razonables, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros.

[illegible]

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la posición financiera de La Vanguardia Forestal (VANGUARFOREST) S. A. al 31 de diciembre del 2013, el resultado de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera - NIIF.

Asuntos de énfasis

- Tal como se explica en la Nota 1, la Compañía se encuentra en etapa de desarrollo. En los años 2012 y *2013, la Compañía efectuó la siembra de 158.60 hectáreas de teca, y hasta la presente fecha,* la Compañía ha realizado el mantenimiento de las hectáreas cultivadas. La fecha estimada para el inicio de corte de madera será a partir del año 2032.

- Los estados financieros de La Vanguardia Forestal (VANGUARFOREST) S. A., por el año terminado al 31 de diciembre del 2012, no fueron auditados por nosotros ni por otros profesionales.

Deloitte & Touche.

Guayaquil, Febrero 7, 2014
SC-RNAE 019

Jaime Castro H.
Socio
Registro # 0.17503

LA VANGUARDIA FORESTAL (VANGUARFOREST) S. A.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2013

ACTIVOS	Notas	2013	2012
		(en U.S. dólares)	
ACTIVOS CORRIENTES:			
Bancos		3,562	2,336
Cuentas por cobrar		10,351	1,120
Activos financieros disponibles para la venta	4	745,279	
Activos financieros mantenidos hasta su vencimiento			5,000
Otros activos		5,195	8
Total activos corrientes		764,387	11,464
ACTIVOS NO CORRIENTES:			
Terrenos	5	878,209	410,140
Activos biológicos	6 - 7	1,647,090	56,102
Otros activos financieros	10	1,750	
Total activos no corrientes		2,527,049	466,242
TOTAL		3,291,436	477,706

Ver notas a los estados financieros

Sr. Paul Palacios
Presidente

PASIVOS Y PATRIMONIO	Notas	2013	2012
		(en U.S. dólares)	
PASIVOS CORRIENTES:			
Cuentas por pagar		3,312	1,322
Pasivos por impuestos corrientes	7	1,523	122
Total pasivos corrientes		4,835	1,444
PASIVO NO CORRIENTE:			
Pasivos por impuestos diferidos	7	316,896	
Total pasivos		321,731	1,444
PATRIMONIO:	9		
Capital		1,900,000	800
Aportes para futuro aumento de capital			498,398
Utilidades retenidas		1,069,705	(22,036)
Total patrimonio		2,969,705	476,262
TOTAL		3,291,436	477,706

Sr. Omar Calderón
Contador General

LA VANGUARDIA FORESTAL (VANGUARFOREST) S. A.

ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2013

	Notas	2013	2012
		(en U.S. dólares)	
INGRESOS:			
Cambios en el valor razonable de activos biológicos	7	1,440,439	
Intereses		6,906	767
Total		1,447,345	767
GASTOS:	11		
Honorarios profesionales		22,263	3,975
Gastos de administracion		15,545	11,225
Total		37,808	15,200
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA		1,409,537	(14,433)
Menos gasto por impuesto a la renta diferido	7	316,896	
UTILIDAD NETA Y TOTAL RESULTADO INTEGRAL DEL AÑO		1,092,641	(14,433)

Ver notas a los estados financieros

Sr. Paul Palacios
Presidente

Sr. Omar Calderon
Contador General

LA VANGUARDIA FORESTAL (VANGUARFOREST) S. A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2013

	Capital	Aportes para futuro aumento de Capital	Utilidades Retenidas	Total
		... (En U.S. dólares) ...		
Saldo al 1 de enero del 2012	800	100,000	(8,503)	92,297
Perdida del año			(14,433)	(14,433)
Aporte futuras capitalizaciones		398,398		398,398
Saldos al 31 de diciembre del 2012	800	498,398	(22,936)	476,262
Utilidad del año			1,092,641	1,092,641
Aporte futuras capitalizaciones		1,400,802		1,400,802
Capitalización	1,899,200	(1,899,200)		
Saldos al 31 de diciembre del 2013	1,900,000		1,069,705	2,969,705

Ver notas a los estados financieros

Sr. Paul Palacios
Presidente

Sr. Omar Calderon
Contador General

LA VANGUARDIA FORESTAL (VANGUARFOREST) S. A.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2013

	2013	2012
	(en U.S. dólares)	
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Intereses recibidos	6,906	767
Pagado a proveedores y otros	(45,835)	(30,278)
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de operación	(38,929)	(29,511)
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Adquisición de terrenos	(468,069)	(324,000)
Inversiones	(742,029)	(5,000)
Mantenimiento y compra de semilla	(150,549)	(49,294)
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de inversión	(1,360,647)	(378,294)
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Aporte de capital	1,400,802	398,398
BANCOS:		
Incremento neto durante el año	1,226	593
Saldos al comienzo del año	2,336	1,743
SALDOS AL FINAL DEL AÑO	3,562	2,336

Ver notas a los estados financieros

Sr. Paul Palacios
Presidente

Sr. Omar Calderon
Contador General

LA VANGUARDIA FORESTAL (VANGUARFOREST) S. A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2013

1. INFORMACIÓN GENERAL

La Vanguardia Forestal (VANGUARFOREST) S. A. fue constituida en el Ecuador el 9 de mayo del 2011 e inscrita en el Registro Mercantil el 13 de mayo del 2011 bajo el nombre de SEPAGUA S. A.

En enero 8 del 2013, la Superintendencia de Compañías del Ecuador autorizó el cambio de denominación de SEPAGUA S. A. a La Vanguardia Forestal (VANGUARFOREST) S. A. La actividad principal de la Compañía es la siembra de teca para su posterior cosecha y comercialización.

Durante los años 2013 y 2011, la Compañía adquirió terrenos en la provincia del Guayas – Cantón Balzar con una superficie de 268.64 hectáreas y en la provincia de Los Ríos – Cantón Palenque con una superficie de 59.60 hectáreas. En los referidos terrenos fueron sembradas 158.6 hectáreas de teca, cuya siembra se efectuó en los años 2013 (107.2 hectareas) y 2012 (51.4 hectáreas).

En agosto del 2013, la Administración de la Compañía inició las actividades de preparación de terreno, y en enero del 2014 inició la siembra de 113.48 hectáreas adicionales de teca.

En base a lo expuesto, al 31 de diciembre del 2013 la Compañía se encuentra en etapa de desarrollo, por lo tanto no presenta ingresos provenientes de la etapa de cosecha.

La inversión desde el inicio de los cultivos hasta la cosecha está valorada en US$1.9 millones. El valor razonable de los cultivos es actualizada en cada fecha de reporte de los estados financieros considerando el crecimiento de la plantación.

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 información contenida en estos estados financieros 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 que son medidos al costo histórico, tal como se explica en las políticas contables incluidas más abajo.

El valor razonable es el precio que se recibiría por vender un activo entre participantes de un mercado en la fecha de valoración, independientemente de si ese precio es directamente

observable o estimado utilizando otra técnica de valoración. Al estimar el valor razonable de un activo, la Compañía tiene en cuenta las características del activo que los participantes del mercado tomarían en cuenta al fijar el precio del activo a la fecha de medición. El valor razonable a efectos de medición y o de revelación en los estados financieros, se determina sobre una base de este tipo.

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

2.3 ***Bancos*** - Representa depósitos en cuentas corrientes en bancos locales, los cuales no generan intereses.

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 valor razonable.

La Compañía clasifica sus activos financieros en las siguientes categorías: activos financieros disponibles para la venta, activos financieros mantenidos hasta su vencimiento y cuentas por 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*** - Son activos financieros 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.

2.4.2 ***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.

Los ingresos por intereses son calculados utilizando el método del costo amortizado y se reconocen en resultados del periodo.

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 periodo. 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 Terrenos

2.5.1 Medición en el momento del reconocimiento - Los terrenos se miden inicialmente por su costo, el cual corresponde su precio de adquisición.

2.5.2 Medición posterior al reconocimiento - Después del reconocimiento inicial, los terrenos son registrados al costo menos el importe acumulado de las pérdidas de deterioro de valor, si hubiere.

2.6 Activos biológicos

2.6.1 Principios de medición de los activos biológicos - Los activos biológicos (plantaciones de teca) con un ciclo establecido de 20 años para la primera rotación y a partir de ella 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.

La medición de los activos biológicos se basa en estimaciones efectuadas por la Administración 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 esta 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 resultados integrales del período.

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 - 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 - Se reconoce sobre las diferencias temporarias determinadas entre el valor en libros de los activos y pasivos incluidos en los estados financieros y sus bases fiscales. Un pasivo por impuesto diferido se reconoce generalmente para todas las diferencias temporarias imponibles. Un activo por impuesto diferido se reconoce por 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 estas diferencias temporarias deducibles.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se miden 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 periodo.

2.8 ***Reconocimiento de 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, tomando 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 actualmente por la valoración de las plantaciones de teca. Al cierre de cada periodo, 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 raleo*** - Se originan por la venta de los árboles jóvenes que son talados por su mal crecimiento, y que interfieren en el crecimiento de los árboles definitivos para la cosecha. Estos ingresos son reconocidos cuando la Compañía ha transferido al comprador los riesgos y ventajas, de tipo significativo, derivados de la propiedad de los árboles; el importe de los ingresos y los costos incurridos en relación con la transacción pueden ser medidos con fiabilidad, y es probable que la Compañía reciba los beneficios económicos asociados con la transacción.

2.8.3 ***Ingresos por intereses*** - Son registrados sobre una base de tiempo, con referencia al capital del instrumento financiero pendiente y a la tasa de interés efectiva aplicable.

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

2.10 ***Norma nueva y revisada sin efecto material sobre los estados financieros***

NIIF 13 - Medición del Valor Razonable

La Compañía ha aplicado la NIIF 13 por primera vez en el año en curso. La NIIF 13 establece una única fuente de orientación para las mediciones y revelaciones efectuadas a valor razonable. El alcance de la NIIF 13 es amplio. Los requerimientos de medición del valor razonable de la NIIF 13 se aplican tanto a instrumentos financieros e instrumentos no financieros, para los cuales, otras NIIF requieren o permiten mediciones del valor razonable y las revelaciones sobre las mediciones efectuadas a valor razonable, excepto por pagos basados en acciones, los cuales están dentro del ámbito de aplicación de la NIIF 2; pagos por arrendamientos, los cuales están dentro del alcance de la NIC 17 Arrendamientos; y mediciones que tienen algunas similitudes con el valor razonable - pero no son valor razonable (por ejemplo, el valor neto de realización a efectos de la medición de los inventarios o el valor de uso con fines de evaluación de deterioro).

La NIIF 13 define el valor razonable como el precio que se recibiría por vender un activo o el valor pagado para transferir un pasivo en una transacción de mercado principal (o el más ventajoso) en la fecha de medición en las condiciones actuales del mercado.

El valor razonable según la NIIF 13 es el precio de salida, independientemente de si ese precio es directamente observable o estimado utilizando otra técnica de valuación.

La NIIF 13 requiere la aplicación prospectiva a partir del 1 enero del 2013. Adicionalmente, las disposiciones transitorias específicas en la norma, establecen que no es necesario aplicar los requisitos de revelación establecidos en la norma, en referencia a la información comparativa proporcionada por periodos antes de la aplicación inicial de la norma.

A parte de las revelaciones adicionales, la aplicación de las NIIF 13 no ha tenido ningún impacto significativo sobre los importes reconocidos en los estados financieros.

2.11 ***Normas nuevas revisadas emitidas pero aún no efectivas*** - La Compañía no ha aplicado las siguientes Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) nuevas revisadas que han sido emitidas pero aún no son efectivas:

NIIF	Título	Efectiva a partir
NIIF 9	Instrumentos financieros	Enero 1, 2015
Enmiendas a la NIIF 9 y NIIF 7	Fecha obligatoria efectiva de la NIIF 9 y revelaciones de transición	Enero 1, 2015
Enmiendas a la NIC 32	Compensación de activos y activos Financieros	Enero 1, 2014

Enmiendas a la NIIF 9

La NIIF 9 emitida en noviembre de 2009, introdujo nuevos requisitos para la clasificación y medición de activos financieros. Esta norma se modificó en octubre del 2010, la cual incluyó los requisitos para la clasificación y medición de pasivos financieros, así como la baja en los estados financieros:

- Un requerimiento clave es el reconocimiento y medición de los activos financieros que se clasifican dentro del alcance de la NIC 39 - Instrumentos Financieros se reconocerán posteriormente a su costo amortizado o valor razonable

- La Administración de la Compañía prevé que la aplicación de la NIIF 9 en el futuro no tendrá un impacto significativo sobre los importes reconocidos en los estados financieros adjuntos, en relación con los activos financieros y pasivos financieros de la Compañía. Sin embargo, no es posible proporcionar una estimación razonable de ese efecto hasta que un examen detallado haya sido completado.

Modificaciones a la NIC 32 - Compensación de activos financieros y pasivos financieros

Las modificaciones de la NIC 32 clarifican los requisitos requeridos para la compensación de los activos financieros y pasivos financieros

La Administración de la Compañía no prevé que la aplicación de las modificaciones a la NIC 32, no tendrán un impacto significativo en los estados financieros de la Compañía, en razón a que la entidad no mantiene activos financieros y pasivos financieros que califiquen para ser compensados.

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.

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:

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 modelo 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 2013, se reconoció una utilidad por ajuste a valor razonable del activo biológico de US$1'440,439

Impuesto a la renta diferido - La Compañía ha realizado la estimación de sus impuestos diferidos considerando que todas las diferencias entre el valor en libros y la base tributaria de los activos y pasivos se revertirán en el futuro.

4. ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA

Al 31 de diciembre del 2013, un resumen de los activos financieros disponibles para la venta es como sigue:

	(en U.S. dólares)
Acciones (1)	600,000
Obligaciones de compañías:	
Quimpac Ecuador S. A., con una tasa de interés del 8% anual con vencimiento en septiembre del 2017	81,704
Etinar S. A., con una tasa de interés del 8% anual con vencimiento en junio del 2018	33,300
Titularización:	
Título emitido por el Fideicomiso Mercantil Decima Tercera Titularización cartera comercial - Comandato, con una tasa de interés fijo del 8.25% anual con vencimiento en agosto del 2016.	30,275
Total	745,279

(1) ***Acciones*** - Corresponden a 364 acciones de la compañía relacionada Tall Teak S. A. que representan el 45.5% de participación en dicha compañía. Estas acciones fueron valoradas en común acuerdo entre Tall Teak S. A. y La Vanguardia Forestal (VANGUARFOREST) S. A. en US$600,000.

En agosto 7 del 2013, la Compañía suscribió un contrato de compra – venta futura de acciones con la compañía relacionada Tall Forests Inc., mediante el cual la Compañía se compromete a *dar en venta las referidas acciones a favor de Tall Forests Inc., este compromiso se ejercerá hasta* el 31 de diciembre del 2014 por un valor de US$601,091. A la fecha de emisión de este informe, no se ha realizado la compra – venta futura de las acciones.

A continuación se resume información financiera al 31 de diciembre del 2013, de la Compañía Tall Teak S. A. según estados financieros no auditados:

	(en U.S. dólares)
Total Activos	584,071
Total Pasivos	256,404
Total Patrimonio	327,667

El principal activo de Tall Teak S.A. lo constituye una plantación de teca con una superficie total de 280.46 has. el cual está valorado en US$5.3 millones de acuerdo con avalúo efectuado en diciembre del 2010, dicho avalúo fue efectuado por un perito independiente calificado por la Superintendencia de Compañías del Ecuador.

5. TERRENOS

Al 31 de diciembre del 2013, representan siete lotes de terreno, ubicados cuatro de ellos en el cantón Balzar, provincia del Guayas con una superficie de 268.64 hectáreas, adquiridos a terceros por US$740,425 y tres lotes ubicados en el cantón Palenque, provincia de los Ríos con una superficie de 59.6 hectáreas fueron adquiridos a las compañías relacionadas Servicios y Asesoría ISURAST) C.A. en Liquidación por US$75,600 y a Eton Corp por US$33,120. Adicionalmente, la Compañía incurrió en gastos de legalización de los referidos terrenos por US$29,064.

6. ACTIVOS BIOLÓGICOS

Los activos biológicos comprenden: las plantaciones de teca con una extensión de 158.6 hectáreas

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

	Diciembre 31,	
	2013	2012
	(en U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	56,102	6,808
Mantenimiento y compra de semilla	150,549	49,294
Ganancia por cambios en valor razonable	1,440,439	
Saldo al final del año	1,647,090	56,102

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 y el volumen de madera por hectarea a cosechar. Los parametros anteriores son consecuencia de estimaciones de la Administración a partir de precios históricos e información teorica 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, esto podría conducir a una revisión a la baja de las previsiones de crecimiento, precios e 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, aún 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 estimacion 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 su reconocimiento inicial 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 plantacion.

Para la determinación del valor razonable del activo biológico, la Administracion utiliza la tasa de descuento del 15% y el precio de madera de US$375 el metro cúbico para el año 2013. 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 venta fue determinado en base a precios de madera comercializada en el mercado internacional, considerando un incremento del 5% anual, ajustado según los precios y tendencias del mercado.

6.3 ***Raleo*** - El raleo se refiere a la reducción de número de árboles, con el fin de dar mejores condiciones de terreno para el crecimiento de los árboles remanentes de mejor calidad.

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 es conservadora y se encuentra apropiadamente fundamentada. Es crucial para la medición de los ingresos futuros, considerar el incremento en volumen de madera y los precios esperados en el futuro

6.4.1 ***Incremento de volumen:*** *La medicion 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 despues de la siembra

6.4.2 ***Incremento de precio:*** La proyección del crecimiento en el precio 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

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 2013, un resumen del modelo de valoración es como sigue:

	(en U.S. dólares)
Saldo al inicio del año	56,102
Mantenimiento y compra de semilla	150,549
Saldo de plantación antes de medición al valor razonable del periodo	206,651
Valor presente de los flujos futuros esperados	1,647,090
Ganancias por cambio en el valor razonable	1,440,439

6.5 ***Acuerdos*** - El Ministerio de Agricultura, Ganadería, Acuacultura y Pesca mediante Resolución No.MAGAP-SPF-2013-0040-R de junio 19 del 2013 y Resolución N° MAGAP-SPF-2014-0014-R de enero 28 del 2014, resuelve otorgar a LA VANGUARDIA FORESTAL S. A. dos certificados de futura bonificación de incentivo forestal, las cuales pueden llegar hasta por US$192,290 y US$191,412, respectivamente. Las bonificaciones son otorgadas por 227.48 hectareas de teca ubicadas en la provincia del Guayas - Cantón Balzar, sembradas en febrero del 2013 y enero del 2014. Las bonificaciones corresponden al programa nacional de incentivos forestales para fomentar el desarrollo de proyectos de forestación y reforestación, las cuales serán canceladas en los primeros cuatro años de cada plantación, cuyos pagos se efectuarán en los siguientes valores y condiciones:

a) El reembolso de los costos de establecimiento y mantenimiento de la plantación forestal en el primer año por US$215,853 (siembra del 2013) y US$215,324 (siembra del 2014), será entregado una vez transcurrido un año contado desde el fin de la siembra y estará condicionado al porcentaje de sobrevivencia de la plantación durante tal período.

b) Los reembolsos de los mantenimientos del segundo al cuarto año serán entregados transcurrido un año de cada mantenimiento y estará condicionado a la comprobación de las labores de mantenimiento y al porcentaje de supervivencia en función de la densidad y superficie de la plantación. Las bonificaciones anuales serán canceladas por los siguientes importes:

	(en U.S. dolares)		
Año de siembra	Segundo año	Tercer año	Cuarto año
2013 (114 hectáreas)	32,319	24,282	19,836
2014 (113.48 hectáreas)	32,172	24,171	19,745

La fecha estimada del cobro del primer reembolso es en el primer semestre del 2014. La Subsecretaría de Producción Forestal evaluará la supervivencia y mantenimiento de la plantación y previo a la cancelación de las bonificaciones.

7. IMPUESTOS

7.1 ***Activos y pasivos del año corriente*** Un resumen es como sigue:

	Diciembre 31,	
	2013	2012
	(en U.S. dólares)	
Activos por impuesto corriente:		
Retenciones en la fuente de impuesto a la renta	30	8
Pasivos por impuestos corrientes:		
Retenciones en la fuente de impuesto a la renta	897	86
Retenciones de impuesto al valor agregado	626	36
Total	1,523	122

7.2 ***Impuesto a la renta reconocido en resultados integrales***

- *Al 31 de diciembre del 2013, el gasto del impuesto a la renta diferido reconocido en* resultados, relacionado con el origen de diferencias temporarias es de US$316,897

- Al 31 de diciembre del 2013, la Compañía presenta pérdidas tributarias, por lo cual no genera impuesto a la renta corriente por pagar en dicho período. Una conciliación entre la utilidad según estados financieros y la pérdida del ejercicio, es como sigue:

	2013	2012
	(en U.S. dólares)	
Utilidad antes de impuesto a la renta según estados financieros (Pérdida)	1,409,537	(14,433)
Menos:		
Valor razonable de las plantaciones	(1,440,434)	
Ingresos exentos	(5,086)	
Gastos vinculados con rentas exentas	1,362	
Gastos no deducibles	454	1,113
Pérdida tributaria del ejercicio	(34,172)	(13,320)

7.3 ***Aspectos Tributarios***

- Con fecha diciembre 29 de 2010 se promulgó en el Suplemento del Registro Oficial No. 351 el Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones, el mismo que incluye entre otros aspectos *tributarios, la reducción en la tarifa* de impuesto a la renta para sociedades del 22% a partir del año 2013.

- La Ley de Regimen Tributario Interno establece que 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 2013, la Compañía se encuentra en etapa de desarrollo, por lo cual esta exenta del pago del anticipo mínimo de impuesto a la renta

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 la definición de los riesgos más importantes que están expuestos los activos y pasivos financieros y la descripción de las medidas mitigantes adoptadas por la Administración de la Compañía.

8.1.1 Riesgo de liquidez

La Administración tiene la responsabilidad final por 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 su capital para asegurar que estará en capacidad de continuar como empresa en marcha mientras que 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 significativos, así como tampoco prevé contar con ellos.

10. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Al 31 de diciembre del 2013, un resumen de las principales transacciones con partes relacionadas es como sigue:

	(en U.S. dólares)
Activos financieros:	
Acciones de Tal Teak S.A.	600,000
Acciones de Ecowood S.A.	1,750
Total	601,750
Adquisición de terrenos y activos biológicos:	
Servicios y Asesoría (SERASE) C.A. en *Liquidación*	75,600
Elon Corp	33,120
Total	108,720
Mantenimiento de activos biológicos:	
Ecowood S.A.	4,060
Agroamazar S.A.	3,163
Total	7,223
Servicios Administrativos	
L.F. Trading S.A.	11,061

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

Entre el 31 de diciembre del 2013 y la fecha del informe de los auditores independientes (febrero 7 del 2014) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.

12. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros han sido aprobados por la Administración y su emisión ha sido autorizada el febrero 7 del 2014.