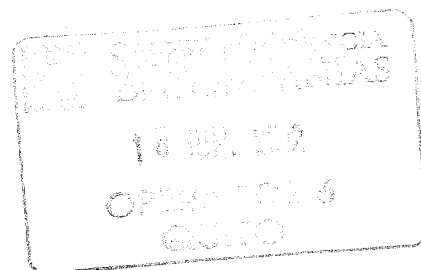


Empresa Turística Internacional C.A. - ETICA

*Estados Financieros (no consolidados) por el
Año Terminado el 31 de Diciembre del 2011 e
Informe de los Auditores Independientes*



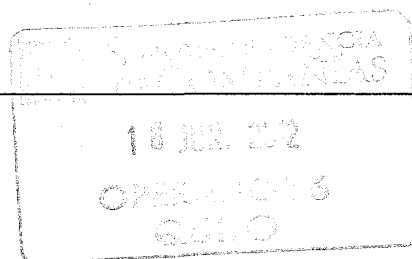
EMPRESA TURÍSTICA INTERNACIONAL C.A. - ETICA

ESTADOS FINANCIEROS (NO CONSOLIDADOS) POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011

<u>Contenido</u>	<u>Página</u>
Estado de situación financiera (no consolidado)	3
Estado de resultado integral (no consolidado)	4
Estado de cambios en el patrimonio (no consolidado)	5
Estado de flujos de efectivo (no consolidado)	6
Notas a los estados financieros (no consolidados)	8

Abreviaturas:

NIC	Norma Internacional de Contabilidad
NIIF	Norma Internacional de Información Financiera
CINIIF	Interpretación del Comité de Normas Internacionales de Información Financiera
NEC	Normas Ecuatorianas de Contabilidad
SRI	Servicio de Rentas Internas
PCGA	Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en el Ecuador
FV	Valor razonable (Fair value)
US\$	U.S. dólares



INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Señores Accionistas y Junta de Directores de
Empresa Turística Internacional C.A. - ETICA:

Informe sobre los estados financieros (no consolidados)

Hemos auditado los estados financieros que se adjuntan de Empresa Turística Internacional C.A. - ETICA, que comprenden el estado (no consolidado) de situación financiera al 31 de diciembre del 2011 y los correspondientes estados (no consolidados) 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 Gerencia por los estados financieros (no consolidados)

La gerencia de la Compañía es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros (no consolidados) de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera - NIIF, y del control interno determinado por la gerencia como necesario para permitir la preparación de los estados financieros (no consolidados) libres de errores materiales, debido a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros (no consolidados) basados en nuestra auditoría. Nuestra auditoría fue efectuada de acuerdo con normas internacionales de auditoría. Dichas normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener certeza razonable de si los estados financieros (no consolidados) 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 (no consolidados). Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de error material en los estados financieros (no consolidados) debido a 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 (no consolidados) de la Compañía a fin de diseñar procedimientos de auditoría apropiados 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 de que las políticas contables utilizadas son apropiadas y de que las estimaciones contables hechas por la gerencia son razonables, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros (no consolidados).

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

Base para calificar la opinión

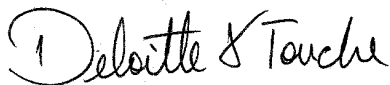
Al 31 de diciembre del 2011, la Compañía mantiene como otros activos financieros a largo plazo US\$4.6 millones de cuentas por cobrar a su compañía relacionada Metropolitan Touring International. A la presente fecha, no se ha definido la forma de recuperación de las referidas cuentas por cobrar. En razón de esta circunstancia y debido a la falta de recuperación de los referidos saldos, no nos ha sido factible aplicar otros procedimientos de auditoría y por tanto, determinar los posibles efectos, si los hubiere, sobre los estados financieros a esa fecha, en caso de que estas cuentas por cobrar no se puedan recuperar.

Opinión calificada

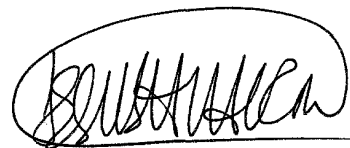
En nuestra opinión, excepto por los efectos del asunto descrito en el párrafo de base para calificar la opinión, los referidos estados financieros (no consolidados), presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la posición financiera de Empresa Turística Internacional C.A. - ETICA al 31 de diciembre del 2011, 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.

Asunto de énfasis

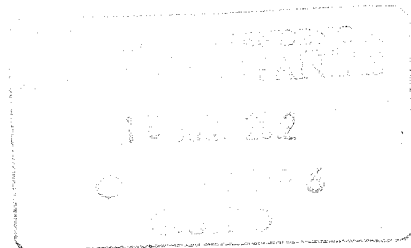
Sin calificar nuestra opinión, informamos que tal como se explica en la Nota 9, Empresa Turística Internacional C.A. - ETICA también preparó estados financieros consolidados conforme lo requieren las NIIF. Los estados financieros separados adjuntos se presentan por requerimiento de la Superintendencia de Compañías.

1 Deloitte & Touche

Quito, Abril 29, 2012
Registro No. 019



Mario Hidalgo
Licencia No. 22266



EMPRESA TURÍSTICA INTERNACIONAL C.A. - ETICA

**ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (NO CONSOLIDADO)
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

<u>ACTIVOS</u>	<u>Notas</u>	<u>2011</u> (en miles de U.S. dólares)	<u>2010</u>
ACTIVOS CORRIENTES:			
Efectivo y bancos		272	190
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	4	1,471	1,924
Otros activos financieros	5	359	714
Inventarios	6	1,467	1,215
Activos por impuestos corrientes	12	1,029	677
Otros activos	7	<u>2,002</u>	<u>723</u>
Total activos corrientes		<u>6,600</u>	<u>5,443</u>
ACTIVOS NO CORRIENTES:			
Propiedades y equipo	8	12,827	13,746
Activos intangibles		549	419
Otros activos financieros	5	5,027	6,421
Inversiones en subsidiarias y otras	9	<u>16,198</u>	<u>16,515</u>
Total activos no corrientes		<u>34,601</u>	<u>37,101</u>
 TOTAL		 <u>41,201</u>	 <u>42,544</u>

Ver notas a los estados financieros (no consolidados)


Paulina Burbano de Lara
Representante Legal

PASIVOS Y PATRIMONIO**Notas****2011 2010**
(en miles de U.S. dólares)**PASIVOS CORRIENTES:**

Préstamos	10	2,140	3,220
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	11	7,322	6,049
Pasivos por impuestos corrientes	12	403	255
Obligaciones acumuladas	14	301	545
Provisiones	23	459	
Total pasivos corrientes		<u>10,625</u>	<u>10,069</u>

PASIVOS NO CORRIENTES:

Préstamos	10	9,860	10,750
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	11	181	252
Obligación por beneficios definidos	15	2,733	2,947
Pasivos por impuestos diferidos	12	<u>1,626</u>	<u>1,930</u>
Total pasivos no corrientes		<u>14,400</u>	<u>15,879</u>

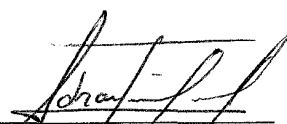
Total pasivos		<u>25,025</u>	<u>25,948</u>
---------------	--	---------------	---------------

PATRIMONIO:

Capital social	17	14,594	14,594
Reserva legal		220	220
Utilidades retenidas		<u>1,362</u>	<u>1,782</u>

Total patrimonio		<u>16,176</u>	<u>16,596</u>
------------------	--	---------------	---------------

TOTAL		<u>41,201</u>	<u>42,544</u>
-------	--	---------------	---------------


Adrian Peñañiel
Vicepresidente de
Contraloría y Finanzas

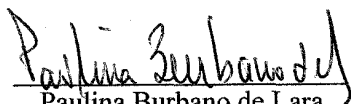

Paulina Alvear
Contadora

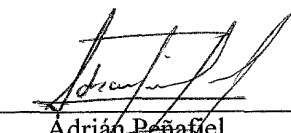
EMPRESA TURÍSTICA INTERNACIONAL C.A. - ETICA

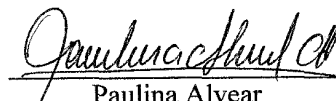
**ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL (NO CONSOLIDADO)
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

	<u>Notas</u>	<u>2011</u> (en miles de U.S. dólares)	<u>2010</u>
Ingresos	18	43,847	40,871
Intereses ganados		310	208
Gastos por servicios de transporte y hoteles	21	(16,993)	(14,853)
Gastos por beneficios a los empleados		(9,377)	(11,082)
Consumos de inventarios e insumos		(8,864)	(7,554)
Gastos por depreciación y amortización		(2,305)	(2,855)
Gastos de consultoría		(1,083)	(1,281)
Costos financieros	19	(1,184)	(1,213)
Comisiones pagadas a agentes de viajes	21	(725)	(549)
Otros gastos		<u>(3,524)</u>	<u>(2,201)</u>
UTILIDAD (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA		102	(509)
Menos gasto por impuesto a la renta:	12		
Corriente		826	434
Diferido		<u>(304)</u>	<u>(422)</u>
Total		<u>522</u>	<u>12</u>
PÉRDIDA NETA Y TOTAL RESULTADO INTEGRAL DEL AÑO		<u>420</u>	<u>521</u>
PÉRDIDA BÁSICA POR ACCIÓN (en U.S. dólares)	20	<u>0.03</u>	<u>0.04</u>

Ver notas a los estados financieros (no consolidados)


Paulina Burbano de Lara
Representante Legal


Adrián Peñañel
Vicepresidente de
Contraloría y Finanzas

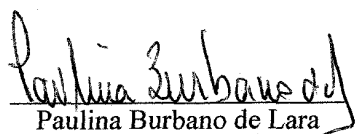

Paulina Alvear
Contadora

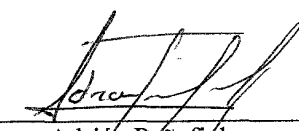
EMPRESA TURÍSTICA INTERNACIONAL C.A. - ETICA

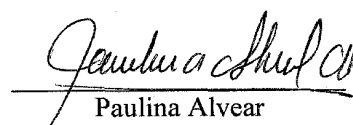
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO (NO CONSOLIDADO) **POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011**

	<u>Capital social</u>	<u>Reserva legal</u>	<u>Utilidades retenidas</u>	<u>Total</u>
	... (en miles de U.S. dólares) ...			
Saldos al 31 de diciembre de 2009	14,000	154	3,624	17,778
Pérdida del año			(521)	(521)
Pago de dividendos			(894)	(894)
Capitalización	594		(594)	
Impuestos diferidos (variación de la tasa impositiva)			233	233
Transferencia	—	<u>66</u>	<u>(66)</u>	—
Saldos al 31 de diciembre de 2010	14,594	220	1,782	16,596
Pérdida del año	—	—	<u>(420)</u>	<u>(420)</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2011	<u>14,594</u>	<u>220</u>	<u>1,362</u>	<u>16,176</u>

Ver notas a los estados financieros (no consolidados)


Paulina Burbano de Lara
Representante Legal


Adrián Peñafiel
Vicepresidente de
Contraloría y Finanzas


Paulina Alvear
Contadora

EMPRESA TURÍSTICA INTERNACIONAL C.A. - ETICA

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO (NO CONSOLIDADO)
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011**

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Recibido de clientes	44,807	39,737
Pagos a proveedores y a empleados	(41,950)	(36,548)
Intereses pagados	(1,184)	(1,070)
Impuesto a la renta	(475)	(1,031)
Otros gastos, neto	<u>-</u>	<u>(480)</u>
Flujo neto de efectivo proveniente de actividades de operación	<u>1,198</u>	<u>608</u>
FLUJOS DE EFECTIVO DE (EN) ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Disminución (incremento) de otros activos financieros	2,250	(1,056)
Adquisición de propiedades y equipo	(1,136)	(662)
Incremento de activos intangibles	<u>(386)</u>	<u>(418)</u>
Flujo neto de efectivo proveniente de (utilizado en) actividades de inversión	<u>728</u>	<u>(2,136)</u>
FLUJOS DE EFECTIVO DE (EN) ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Incremento (pago) de préstamos y flujo de efectivo proveniente de (utilizado en) actividades de financiamiento	<u>(1,844)</u>	<u>1,250</u>
EFFECTIVO Y BANCOS:		
Incremento (disminución) neto en efectivo y bancos	82	(278)
SalDOS al comienzo del año	<u>190</u>	<u>468</u>
SALDOS AL FIN DEL AÑO	<u>272</u>	<u>190</u>

(Continúa...)

EMPRESA TURÍSTICA INTERNACIONAL C.A. - ETICA

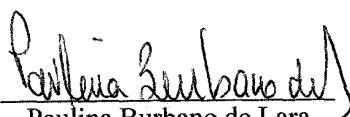
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO (NO CONSOLIDADO) (Continuación...)
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011

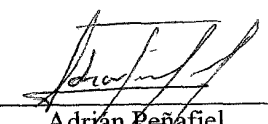
2011 **2010**
(en miles de U.S. dólares)

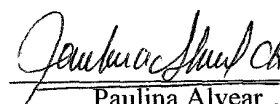
TRANSACCIONES QUE NO GENERARON MOVIMIENTO DE EFECTIVO:

Venta de inversiones en subsidiarias y otras mediante incremento de otros activos financieros	<u>191</u>	<u>-</u>
Venta de inversiones en subsidiarias y otras mediante compensación de préstamos	<u>126</u>	<u>-</u>
Incremento de inversiones en subsidiarias mediante aportes en especies - Buque La Pinta	<u>-</u>	<u>10,736</u>
Compensación de cuentas por cobrar con dividendos por pagar	<u>-</u>	<u>894</u>
Incremento de inversiones en acciones mediante préstamos	<u>-</u>	<u>502</u>

Ver notas a los estados financieros (no consolidados)


Paulina Burbano de Lara
Representante Legal


Adrian Peñañiel
Vicepresidente de
Contraloría y Finanzas


Paulina Alvear .
Contadora

EMPRESA TURÍSTICA INTERNACIONAL C.A. - ETICA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS (NO CONSOLIDADOS) POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011

1. INFORMACIÓN GENERAL

Empresa Turística Internacional C.A. - ETICA (la Compañía) es una sociedad anónima constituida en el Ecuador. La Compañía es una subsidiaria de Metrocorp International; su domicilio principal es avenida de Las Palmeras N45-74 y de Las Orquídeas.

La principal actividad de la Compañía es la promoción del turismo nacional e internacional mediante la realización de cruceros hacia y en la Provincia de Galápagos en Ecuador. Durante el año 2011 operó los buques Santa Cruz e Isabela de propiedad de la Compañía, La Pinta de propiedad de su subsidiaria Interlago Cía. Ltda. e Islander y Endeavour a través de un acuerdo de operación turística con Lindblad Expeditions Inc. - LEX en las Islas Galápagos.

1.1 Operaciones - El 1 de marzo del 2011, la Compañía realizó la transferencia de 132 empleados, correspondiente a la totalidad del personal que opera los buques Islander y Endeavour a la compañía Navilusal Cía. Ltda.. Al 31 de diciembre del 2011 y 2010, el personal total de la Compañía alcanza a 363 y 489 empleados respectivamente, que se encuentran distribuidos en los diversos segmentos operacionales.

Durante el año 2011, la Compañía prestó sus servicios a 5,410 pasajeros (5,936 pasajeros en el año 2010) en la embarcación Santa Cruz, 1,875 pasajeros (1,464 pasajeros en el año 2010) en la embarcación Isabela y 2,046 pasajeros (1,265 en el año 2010) en la embarcación La Pinta.

La Compañía en los meses de septiembre y octubre del 2011 realizó diques (reparaciones mayores que se efectúan a las embarcaciones cada 2 años), en la embarcación Santa Cruz y en el mes de diciembre del año 2010 en la embarcación La Pinta.

La información contenida en estos estados financieros (no consolidados) es responsabilidad de la administración de la Compañía.

2. POLÍTICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

2.1 Declaración de cumplimiento - Los estados financieros (no consolidados) han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

2.2 Bases de preparación - Los estados financieros (no consolidados) han sido preparados sobre las bases del costo histórico. El costo histórico está basado generalmente en el valor razonable de la contrapartida dada en el intercambio de los activos.

A continuación se describen las principales políticas contables adoptadas en la preparación de estos estados financieros no consolidados.

2.3 Efectivo y bancos - El efectivo y bancos incluyen aquellos activos financieros líquidos y sobregiros bancarios. Los sobregiros bancarios son presentados como pasivos corrientes en el estado de situación financiera.

2.4 Inventarios - Los inventarios son presentados al costo de adquisición o valor neto realizable, el menor. Son valuados con el método del costo promedio ponderado. Las importaciones en tránsito se encuentran registradas a su costo de adquisición. El valor neto realizable representa el importe recuperable de dichos inventarios en la prestación de servicios. Adicionalmente, incluye el costo de los servicios para los que la entidad aún no ha reconocido el ingreso de servicios correspondiente.

2.5 Propiedades y equipo

2.5.1 Medición en el momento del reconocimiento - Las partidas de propiedades y equipo se medirán inicialmente por su costo.

El costo de propiedades y equipo comprende su precio de adquisición más todos los costos directamente relacionados con la ubicación del activo, su puesta en condiciones de funcionamiento según lo previsto por la gerencia y la estimación inicial de cualquier costo de desmantelamiento y retiro del elemento o de rehabilitación de la ubicación del activo.

Adicionalmente, se considerará como parte del costo de las partidas de propiedades y equipo, los costos por préstamos directamente atribuibles a la adquisición o construcción de activos calificados.

2.5.2 Medición posterior al reconocimiento: modelo del costo - Después del reconocimiento inicial, las propiedades y equipo son registradas al costo menos la depreciación acumulada y el importe acumulado de las pérdidas de deterioro de valor.

Los gastos de reparaciones y mantenimientos se imputan a resultados en el período en que se producen. Cabe señalar, que algunas partidas de propiedades y equipo de la Compañía, requieren revisiones periódicas. En este sentido, las partes objeto de sustitución son reconocidas separadamente del resto del activo y con un nivel de disgregación que permite depreciarlos en el período que medie entre la actual y la siguiente reparación.

2.5.3 Método de depreciación y vidas útiles - El costo de propiedades y equipo se deprecia de acuerdo con el método de línea recta. La vida útil estimada, valor residual y método de depreciación son revisados al final de cada año, siendo el efecto de cualquier cambio en el estimado registrado sobre una base prospectiva.

A continuación se presentan las principales partidas de propiedades y equipo y las vidas útiles usadas en el cálculo de la depreciación:

<u>Ítem</u>	<u>Vida útil (en años)</u>
Edificios	30 - 60
Instalaciones	10
Equipo flotante	25 - 38
Maquinaria y equipo	10
Equipos de computación y comunicación	3 - 5
Muebles y enseres	10

- 2.5.4 Retiro o venta de propiedades y equipo** - La utilidad o pérdida que surja del retiro o venta de una partida de propiedades y equipo es calculada como la diferencia entre el precio de venta y el valor en libros del activo y reconocida en resultados.

2.6 Activos intangibles

- 2.6.1 Activos intangibles adquiridos de forma separada** - Los activos intangibles adquiridos de forma separada son registrados al costo menos la amortización acumulada y cualquier pérdida por deterioro acumulada. La amortización se reconoce con base en el método de línea recta sobre su vida útil estimada. La vida útil estimada, valor residual y método de depreciación son revisados al final de cada año, siendo el efecto de cualquier cambio en el estimado registrado sobre una base prospectiva.

- 2.6.2 Activos intangibles generados internamente - desembolsos por investigación y desarrollo** - Los desembolsos originados por las actividades de investigación se reconocen como un gasto en el período en el cual se incurren.

El valor inicialmente reconocido para un activo intangible generado internamente es la suma de los desembolsos incurridos desde el momento en que el elemento cumple las condiciones para su reconocimiento. Cuando no se puede reconocer un activo intangible generado internamente, los desembolsos por desarrollo son cargados a resultados en el período en que se incurren.

Con posterioridad a su reconocimiento inicial, un activo intangible generado internamente se contabilizará por su costo menos la amortización acumulada y el importe acumulado de pérdidas por deterioro del valor, sobre la misma base que los activos intangibles que son adquiridos de forma separada.

- 2.6.3 Método de amortización y vidas útiles** - La amortización de los activos intangibles se carga a resultados sobre sus vidas útiles utilizando el método de línea recta. La vida útil estimada, valor residual y método de amortización son revisados al final de cada año, siendo el efecto de cualquier cambio en el estimado registrado sobre una base prospectiva.

La vida útil de los activos intangibles de la Compañía es finita. La vida útil de un activo intangible que surja de un derecho contractual o legal de otro tipo no excederá el período de esos derechos pero puede ser inferior, dependiendo del período a lo largo del cual la entidad espera utilizar el activo. Se estima que el valor residual de todos los activos intangibles de la Compañía son igual a cero.

El principal intangible que tiene la Compañía corresponde a software y licencias y la vida útil usada para el cálculo de la amortización, es de 1 a 5 años.

- 2.7 Inversiones en subsidiarias** - La Compañía mide sus inversiones en subsidiarias al costo, excepto si la inversión es clasificada como mantenida para la venta, en cuyo caso se contabiliza conforme a la NIIF 5 *Activos No Corrientes Mantenedos para la Venta y Operaciones Discontinuas*.

Los dividendos procedentes de una subsidiaria se reconocen en el resultado cuando surja el derecho a recibirlo.

- 2.8 Costos por préstamos** - Los costos por préstamos son reconocidos en resultados durante el período en que se incurren.

- 2.9 Deterioro del valor de los activos tangibles e intangibles** - Al final de cada período, la Compañía evalúa los valores en libros de sus activos tangibles e intangibles a fin de determinar si existe un indicativo de que estos activos han sufrido alguna pérdida por deterioro. En tal caso, se calcula el importe recuperable del activo o unidad generadora de efectivo a fin de determinar el alcance de la pérdida por deterioro (de haber alguna).

Los activos intangibles con una vida útil indefinida o todavía no disponibles para su uso son sometidos a una comprobación de deterioro anualmente, o cuando existe cualquier indicación de que podría haberse deteriorado su valor.

Las pérdidas por deterioro se reconocen inmediatamente en resultados.

Cuando una pérdida por deterioro es revertida, el valor en libros del activo aumenta al valor estimado revisado de su importe recuperable, de tal manera que el valor en libros incrementado no excede el valor en libros que se habría calculado si no se hubiera reconocido la pérdida por deterioro para dicho activo en años anteriores. El reverso de una pérdida por deterioro es reconocido automáticamente en resultados.

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

2.10.1 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 al final de cada período.

2.10.2 Impuestos diferidos - El impuesto diferido se reconoce sobre las diferencias temporarias determinadas entre el valor en libros de los activos y pasivos incluidos en los estados financieros y las bases fiscales. Un pasivo por impuesto diferido se reconoce generalmente para todas las diferencias temporarias imponibles. Un activo por impuestos diferidos 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 esas 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.

La Compañía debe compensar activos por impuestos diferidos con pasivos por impuestos diferidos si, y solo si tiene reconocido legalmente el derecho de compensar frente a la autoridad fiscal, los importes reconocidos en esas partidas; y si los activos por impuestos diferidos y los pasivos por impuestos diferidos se derivan del impuesto a la renta y la Compañía tiene la intención de liquidar sus activos y pasivos como netos.

2.10.3 Impuestos corrientes y diferidos - Los impuestos corrientes y diferidos se reconocen como ingreso o gasto, y son incluidos en el resultado, excepto en la medida en que hayan surgido de una transacción o suceso que se reconoce fuera del resultado (por ejemplo por 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), ya sea en otro resultado integral o directamente en el patrimonio, en cuyo caso el impuesto también se reconoce fuera del resultado; o cuando surgen del registro inicial de una combinación de negocios.

2.11 Provisiones - Las provisiones se reconocen cuando la Compañía tiene una obligación presente (ya sea legal o implícita) como resultado de un suceso pasado, es probable que la Compañía tenga que desprenderse de recursos que incorporen beneficios económicos, para cancelar la obligación, y puede hacerse una estimación fiable del importe de la obligación.

El importe reconocido como provisión debe ser la mejor estimación del desembolso necesario para cancelar la obligación presente, al final de cada período, teniendo en cuenta los riesgos y las incertidumbres correspondientes. Cuando se mide una provisión usando el flujo de efectivo estimado para cancelar la obligación presente, su valor en libros representa el valor presente de dicho flujo de efectivo.

Cuando se espera la recuperación de algunos o todos los beneficios económicos requeridos para cancelar una provisión, se reconoce una cuenta por cobrar como un activo si es virtualmente cierto que se recibirá el desembolso y el valor de la cuenta por cobrar puede ser medido con fiabilidad.

2.12 Beneficios a empleados

2.12.1 Beneficios definidos: Jubilación patronal y bonificación por desahucio - El costo de los beneficios definidos (jubilación patronal y bonificación por desahucio) es determinado utilizando el Método de la Unidad de Crédito Proyectada, con valoraciones actuariales realizadas al final de cada período.

Todas las ganancias y pérdidas actuariales se reconocen inmediatamente en los resultados del año.

2.12.2 Participación a empleados - La Compañía reconoce un pasivo y un gasto por la participación de los empleados en las utilidades de la misma. Este beneficio se calcula a la tasa del 15% de las utilidades líquidas de acuerdo con disposiciones legales.

2.12.3 Bonos a los ejecutivos - La Compañía reconoce un pasivo para bonos a sus principales ejecutivos del área comercial. El cumplimiento trimestral del presupuesto es tomado como base para el cálculo de los bonos.

2.13 Reconocimiento de ingresos - Los ingresos se calculan al valor razonable de la contraprestación cobrada o por cobrar, teniendo en cuenta el importe estimado de cualquier descuento, bonificación o rebaja comercial que la Compañía pueda otorgar.

2.13.1 Prestación de servicios - Los ingresos provenientes de la prestación de servicios son reconocidos en los resultados del año en función a la prestación del mismo, y corresponden a los siguientes:

- *Ingresos por Cruceros* - Representan los ingresos generados por la venta de paquetes turísticos en cruceros en las Islas Galápagos realizados principalmente en las embarcaciones de la Compañía.
- *Ingresos por Servicios* - Representan los ingresos generados en la prestación de los servicios de Land Tours, Chiva Express y la administración de las embarcaciones Islander y Endeavour, en los cuales la Compañía es la operadora.

2.13.2 Venta de bienes - Los ingresos ordinarios procedentes de la venta de bienes deben ser reconocidos cuando la Compañía transfiere los riesgos y beneficios, de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes; el importe de los ingresos y los costos incurridos, o por incurrir, en relación con la transacción pueden ser medidos con fiabilidad y es probable que la Compañía reciba los beneficios económicos asociados con la transacción.

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

2.15 Compensación de saldos y transacciones - Como norma general en los estados financieros no se compensan los activos y pasivos, tampoco los ingresos y gastos, salvo aquellos casos en los que la compensación sea requerida o permitida por alguna norma y esta presentación sea el reflejo de la esencia de la transacción.

Los ingresos y gastos con origen en transacciones que, contractualmente o por una norma legal, contemplan la posibilidad de compensación y la Compañía tiene la intención de liquidar por su importe neto o de realizar el activo y proceder al pago del pasivo de forma simultánea, se presentan netos en resultados.

2.16 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.

La Compañía clasifica sus activos financieros en las siguientes categorías cuentas por cobrar y otros activos financieros. 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.

2.16.1 Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar - Las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables, que no cotizan en un mercado activo.

Después del reconocimiento inicial, a valor razonable, se miden al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva, menos cualquier deterioro. El ingreso por intereses (incluyendo los intereses implícitos) se reconoce y se calcula utilizando la tasa de interés efectiva, excepto para las cuentas por cobrar a corto plazo cuando el reconocimiento del interés resultare inmaterial. El período de crédito promedio por la prestación de servicios es de 15 días.

Las cuentas por cobrar comerciales incluyen una provisión para reducir su valor al de probable realización. Dicha provisión se constituye en función de un análisis de la probabilidad de recuperación de las cuentas.

Las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar se clasifican en activos corrientes, excepto los vencimientos superiores a 12 meses desde la fecha del estado de situación financiera, que se clasifican como activos no corrientes.

2.16.2 Otros activos financieros - Los otros activos financieros son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables, que no cotizan en un mercado activo.

Después del reconocimiento inicial, a valor razonable, se miden al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva, menos cualquier deterioro. El ingreso por intereses (incluyendo los intereses implícitos) se reconoce y se calcula utilizando la tasa de interés efectiva, excepto para las cuentas por cobrar con compañías relacionadas sobre las cuales no se ha determinado un plazo de liquidación y una tasa de interés.

Los otros activos financieros se clasifican en activos corrientes, excepto los vencimientos superiores a 12 meses desde la fecha del estado de situación financiera, que se clasifican como activos no corrientes.

2.16.3 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.

El importe de la pérdida por deterioro del valor para un préstamo medido al costo amortizado es la diferencia entre el importe en libros y los flujos de efectivo estimados futuros, reflejando el efecto del colateral y las garantías, descontados a la tasa de interés efectiva original del activo financiero.

El valor en libros del activo financiero se reduce por la pérdida por deterioro directamente, excepto para las cuentas por cobrar comerciales, donde el importe en libros se reduce a través de una cuenta de provisión. La recuperación posterior de los valores previamente eliminados se convierte en créditos contra la cuenta de provisión. Los cambios en el importe en libros de la cuenta de provisión se reconocen en el estado de resultados.

2.16.4 Baja en cuentas de un activo financiero - La Compañía da de baja un activo financiero únicamente cuando expiren los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, y transfiere de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo financiero. Si la Compañía no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad y continúa reteniendo el control del activo transferido, la Compañía reconoce su participación en el activo y la obligación asociada por los valores que tendría que pagar. Si la Compañía retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de un activo financiero transferido, la Compañía continúa reconociendo el activo financiero y también reconoce un préstamo colateral por los ingresos recibidos.

2.17 Pasivos financieros - Los pasivos financieros se clasifican como pasivos corrientes a menos que la Compañía tenga un derecho incondicional a diferir su liquidación durante al menos 12 meses después de la fecha del estado de situación financiera.

2.17.1 Pasivos financieros medidos al costo amortizado - Los pasivos financieros se reconocen inicialmente a su costo, neto de los costos que se hayan incurrido en la transacción. Posteriormente, se miden a su costo amortizado y cualquier diferencia entre los fondos obtenidos (neto de los costos necesarios para su obtención) y el valor del reembolso, se reconoce en el estado de resultados durante la vida del acuerdo con el método de la tasa de interés efectiva.

2.17.2 Préstamos - Representan pasivos financieros que se reconocen inicialmente a su valor razonable, neto de los costos de la transacción incurridos. Estos préstamos se registran subsecuentemente a su costo amortizado usando el método de interés efectivo.

2.17.3 Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar - Las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar son pasivos financieros, no derivados con pagos fijos o determinables, que no cotizan en un mercado activo.

Después del reconocimiento inicial, a valor razonable, se miden al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva. El período de crédito promedio para el pago por la adquisición de bienes y servicios es de 15 días.

La Compañía tiene implementadas políticas de manejo de riesgo financiero para asegurar que todas las cuentas por pagar se paguen de conformidad con los términos crediticios preacordados.

2.17.4 Baja en cuentas de un pasivo financiero - La Compañía da de baja en cuentas un pasivo financiero si, y sólo si, expiran, cancelan o cumplen las obligaciones de la Compañía.

2.18 Pérdida básica por acción - La pérdida básica por acción se calcula dividiendo la pérdida neta del año atribuible a los accionistas ordinarios para el número promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el año. La Compañía determina dicho cálculo de manera retrospectiva considerando el incremento del número de acciones en circulación.

- 2.18 Normas nuevas y 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 y revisadas que han sido emitidas pero aún no son efectivas:

<u>NIIF</u>	<u>Título</u>	<u>Efectiva a partir</u>
Enmiendas a la NIIF 7	Revelaciones - transferencias de activos financieros	Julio 1, 2011
NIIF 9	Instrumentos financieros	Enero 1, 2013
NIIF 10	Consolidación de estados financieros	Enero 1, 2013
NIIF 12	Revelaciones de intereses en otras entidades	Enero 1, 2013
NIIF 13	Medición del valor razonable	Enero 1, 2013
NIC 19 (Revisada en el 2011)	Beneficios a empleados	Enero 1, 2013
NIC 27 (Revisada en el 2011)	Estados financieros separados	Enero 1, 2013
NIC 28 (Revisada en el 2011)	Inversiones en asociadas y negocios conjuntos	Enero 1, 2013

La Administración anticipa que estas enmiendas que serán adoptadas en los estados financieros (no consolidados) de la Compañía en los períodos futuros tendrán un impacto sobre los importes de los activos y pasivos y las revelaciones de la misma. 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 presentes estados financieros (no consolidados) 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 Deterioro de activos** - A la fecha de cierre de cada período, o en aquella fecha que se considere necesario, se analiza el valor de los activos para determinar si existe algún indicio de que dichos activos hubieran sufrido una pérdida por deterioro. En caso de que exista algún indicio se realiza una estimación del importe recuperable de dicho activo. Si se trata de activos identificables que no generan flujos de efectivo de forma independiente, se estima la recuperabilidad de la unidad generadora de efectivo a la que pertenece el activo.

Determinar si los activos han sufrido deterioro implica el cálculo del valor en uso de las unidades generadoras de efectivo. El cálculo del valor en uso requiere que la Compañía

determine los flujos de efectivo futuros que deberían surgir de las unidades generadoras de efectivo y una tasa de descuento apropiada para calcular el valor presente.

En el caso de que el importe recuperable sea inferior al valor neto en libros del activo, se registra la correspondiente provisión por pérdida por deterioro por la diferencia, con cargo a resultados.

Las pérdidas por deterioro reconocidas en un activo en períodos anteriores son revertidas cuando se produce un cambio en las estimaciones sobre su importe recuperable incrementando el valor del activo con abono a resultados con el límite del valor en libros que el activo hubiera tenido de no haberse reconocido la pérdida por deterioro.

Durante el año 2011, la Compañía no reconoció pérdidas por deterioro.

- 3.2 *Valuación de los instrumentos financieros*** - Como se describe en la Nota 16.3.1, la Compañía utiliza las técnicas de valuación para la medición del valor razonable de sus activos financieros y pasivos financieros que se basan, en la medida de lo posible, en datos observables del mercado. La Compañía utilizó dichas técnicas de valuación para sus activos y pasivos financieros.

La Nota 16.3.2 incluye información detallada sobre la naturaleza de las presunciones para efectos de estas técnicas de valuación.

- 3.3 *Provisiones para obligaciones por beneficios definidos*** - El valor presente de las provisiones para obligaciones por beneficios a definidos depende de varios factores que son determinados en función de un cálculo actuarial basados en varios supuestos. Estos supuestos utilizados para determinar el valor presente de estas obligaciones incluye una tasa de descuento. Cualquier cambio en los supuestos impacta en el valor en libros de las provisiones de estos beneficios.

El actuario contratado por la Compañía para realizar el cálculo actuarial, utiliza la tasa de descuento, la tasa de mortalidad y de rotación al final de cada año reportados por la administración de la Compañía. La tasa de descuento es la tasa de interés que debe ser utilizada para determinar el valor presente de los flujos futuros de caja estimados que se espera van a ser requeridos para cumplir con la obligación de estos beneficios.

- 3.4 *Estimación de vidas útiles de propiedades y equipo*** - La estimación de las vidas útiles y el valor residual se efectúan de acuerdo a lo mencionado en la Nota 2.5.3.
- 3.5 *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.
- 3.6 *Provisiones*** - Como se describe en la Nota 23, la Compañía con el apoyo de sus asesores legales, considerando la alta probabilidad de pérdida en el proceso de determinación del impuesto a la renta adicional del año 2006, registró una provisión realizando la mejor estimación del desembolso necesario para la cancelación del referido impuesto.

4. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

Un resumen de cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2011	2010
	(en miles de U.S. dólares)	
Cuentas por cobrar comerciales:		
Clientes turismo receptivo	895	954
Cruceros por liquidar	411	404
Tarjetas de crédito	108	144
Cuentas por cobrar a compañías relacionadas	17	71
Provisión para cuentas dudosas	(48)	(36)
Subtotal	1,383	1,537
Otras cuentas por cobrar:		
Reclamos a seguros		239
Empleados	55	140
Otros	33	8
Total	1,471	1,924

Cruceros por Liquidar - Constituye la provisión del ingreso por cruceros de aquellos tours que iniciaron antes del cierre del período y finalizaron posterior al mismo.

La Compañía ha reconocido una provisión para cuentas dudosas por el 100% de todas las cuentas por cobrar con una antigüedad de 270 días o más, en razón de que la experiencia histórica de la Compañía establece que las cuentas por cobrar vencidas a más de 270 días no son recuperables. Para las cuentas por cobrar que presenten una antigüedad entre 60 y 270 días se reconocen provisiones para cuentas de dudoso cobro con base en los saldos irrecuperables determinados por experiencias de incumplimiento de la contraparte y un análisis de la posición financiera actual de la contraparte.

Antigüedad de las cuentas por cobrar vencidas pero no deterioradas: Un detalle de la antigüedad de las cuentas por cobrar vencidas pero no deterioradas es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2011	2010
	(en miles de U.S. dólares)	
<u>Período de antigüedad</u>		
60-90 días	30	19
90-180 días	49	71
180-270 días	31	38
Total	110	128
Antigüedad promedio (días)	9	10

Cambios en la provisión para cuentas dudosas: Los movimientos de la provisión para cuentas dudosas fueron como sigue:

	<u>2011</u> (en miles de U.S. dólares)	<u>2010</u> (en miles de U.S. dólares)
Saldos al comienzo del año	36	43
Provisión del año	47	
Castigos	<u>(35)</u>	<u>(7)</u>
Saldos al fin del año	<u>48</u>	<u>36</u>

La concentración del riesgo de crédito es limitada debido a que la base de clientes es larga e independiente.

5. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

Un resumen de otros activos financieros es como sigue:

	<u>2011</u> (en miles de U.S. dólares)	<u>2010</u> (en miles de U.S. dólares)
... Diciembre 31,...		
<i>Activos financieros medidos al costo amortizado:</i>		
<i>Cuentas por cobrar a compañías relacionadas:</i>		
Metropolitan Touring International (1)	4,556	3,294
Indefatigable S.A. (2)		2,195
Galápagos Cargo Galacargo S.A.	286	11
Metropolitan Touring C.A.	239	
Hotel Mashpi S.A.	211	274
Navilusal Cía. Ltda.	31	
Químicos Latino Ecuatoriano Quilate Cía. Ltda.	22	
Metrocorp Group Inc. (3)		932
Interlago Cía. Ltda.		334
Otras	<u>41</u>	<u>95</u>
Total	<u>6,982</u>	<u>7,135</u>
<i>Clasificación:</i>		
Corriente	359	714
No corriente	<u>5,027</u>	<u>6,421</u>
Total	<u>5,386</u>	<u>7,135</u>

- (1) Constituyen cuentas por cobrar generadas por la cesión de deudas por otras compañías relacionadas y a recuperaciones de cuentas por cobrar a clientes del exterior efectuadas por Metropolitan Touring International a nombre de la Compañía.

- (2) Al 31 de diciembre del 2010, corresponde principalmente al saldo de aportes para futuras capitalizaciones entregados a la subsidiaria. Durante el año 2011, el referido valor fue recuperado mediante la compensación de las cuentas por pagar generadas por la prestación de servicios de hotelería.
- (3) Al 31 de diciembre del 2010, constituyen cuentas por cobrar a Metrocorp Group Inc. por la cesión de inversiones en compañías del exterior, efectuadas inicialmente por la Empresa Turística Internacional C.A. - ETICA.

6. INVENTARIOS

Un resumen de inventarios es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Materiales y repuestos	466	370
Suministros	307	297
Costos de tours en proceso	226	223
Combustibles y lubricantes	270	214
Viveres y bebidas	150	77
Importaciones en tránsito	<u>48</u>	<u>34</u>
Total	<u>1,467</u>	<u>1,215</u>

Costos de Tours en Proceso - Corresponde al costo de los servicios de tours para los que la entidad aún no ha reconocido el ingreso de servicio correspondiente.

7. OTROS ACTIVOS

Un resumen de otros activos es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Anticipo entregados:		
Compañía relacionada - Indefatigable S.A.	1,596	
Proveedores	223	536
Gastos pagados por anticipado:		
Seguros	86	88
Arriendos	54	53
Garantías	17	15
Otros	<u>26</u>	<u>31</u>
Total	<u>2,002</u>	<u>723</u>

8. PROPIEDADES Y EQUIPO

Un resumen de propiedades y equipo es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Costo	18,199	17,784
Depreciación acumulada	<u>(5,372)</u>	<u>(4,038)</u>
Total	<u>12,827</u>	<u>13,746</u>
<i>Clasificación:</i>		
Terrenos	536	536
Construcciones en curso	18	24
Edificios	508	520
Equipo flotante	11,347	12,234
Maquinaria y equipo	186	205
Muebles y enseres	109	84
Instalaciones	62	73
Equipo de computación	<u>61</u>	<u>70</u>
Total	<u>12,827</u>	<u>13,746</u>

Los movimientos de propiedades y equipo fueron como sigue:

	Terrenos al costo	Construccio- nes en curso al costo	Edificios al costo	Equipo flotante al costo	Maquinaria y equipo al costo	Muebles y enseres al costo	Instalaciones al costo	Equipo de computación al costo	Total
... (en miles de U.S. dólares) ...									
<u>Costo</u>									
Saldo al 31 de diciembre del 2009	536	103	236	27,703	320	145	121	253	29,417
Adquisiciones		293		312	6			51	662
Reclasificaciones (1)		(336)	299						(37)
Ventas y transferencia (2)	—	(36)	—	(12,222)	—	—	—	—	(12,258)
Saldo al 31 de diciembre del 2010	536	24	535	15,793	326	145	121	304	17,784
Adquisiciones			7	1,056	6	39		28	1,136
Ventas y bajas	—	(6)	—	(715)	—	—	—	—	(721)
Saldo al 31 de diciembre del 2011	536	18	542	16,134	332	184	121	332	18,199
<u>Depreciación acumulada</u>									
Saldo al 31 de diciembre del 2009			(5)	(2,375)	(89)	(46)	(36)	(187)	(2,738)
Eliminación en las ventas y transferencias de activos				1,463					1,463
Gasto por depreciación	—	—	(10)	(2,647)	(32)	(15)	(12)	(47)	(2,763)
Saldo al 31 de diciembre del 2010			(15)	(3,559)	(121)	(61)	(48)	(234)	(4,038)
Eliminación en las ventas y bajas de activos				715					715
Gasto por depreciación	—	—	(19)	(1,943)	(25)	(14)	(11)	(37)	(2,049)
Saldo al 31 de diciembre del 2011	—	—	(34)	(4,787)	(146)	(75)	(59)	(271)	(5,372)
Saldo neto al 31 de diciembre del 2011	536	18	508	11,347	186	109	62	61	12,827

(1) Corresponde a la transferencia de proyectos en compañías extranjeras a Metrocorp Group Inc..

(2) Corresponde principalmente a la transferencia del Buque La Pinta a su compañía relacionada Interlago Cía. Ltda..

8.1. *Pérdidas por deterioro reconocidas en el período* - Durante el año 2011, la Compañía no ha reconocido pérdidas por deterioro.

8.2. *Activos en garantía* - Al 31 de diciembre del 2011, la Compañía ha garantizado su emisión de obligaciones a través de una garantía general que corresponde al total de activos no gravados del emisor no afectados por una garantía específica en los términos establecidos en la Ley de Mercado de Valores y sus Reglamentos.

9. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS Y OTRAS

Un resumen de las inversiones en subsidiarias y otras es como sigue:

<u>Compañía</u>	Proporción de participación accionaria y poder de voto		Saldo contable	
	...Diciembre 31,...		...Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
			(en miles de U.S. dólares)	
Subsidiarias:				
Interlago Cía. Ltda.	99.99%	99.99%	13,036	13,036
Indefatigable S.A.	99.98%	99.98%	2,404	2,404
Galápagos Cargo				
Galacargo S.A.	90.00%	90.00%	544	544
Inmobiliaria Inmogalápagos				
S.A.	99.99%	99.99%	29	29
Subtotal			<u>16,013</u>	<u>16,013</u>
Otros instrumentos de				
patrimonio:				
Equitur Limited (1)	0.71%	1.93%	185	502
Total			<u>16,198</u>	<u>16,515</u>

(1) Durante el año 2011, la Compañía realizó la venta de participaciones de Equitur Limited por US\$126 mil a Grupo Futuro S.A. GRUFUSA y por US\$191 mil a Metropolitan Touring International.

Los estados financieros de Empresa Turística Internacional C.A. - ETICA por el año terminado el 31 de diciembre del 2011, también se presentan consolidados con sus compañías subsidiarias en las cuales posee una participación accionaria de más del 50% o ejerce control, tal como lo establece la NIC 27 Estados financieros consolidados y separados; sin embargo, por requerimiento de la Superintendencia de Compañías, Empresa Turística Internacional C.A. - ETICA presenta estados financieros separados.

10. PRÉSTAMOS

Un resumen de los préstamos es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
<i>No garantizados - al costo amortizado</i>		
Sobregiros bancarios	15	996
Pagarés (1)	2,854	3,093
Préstamos otorgados por partes relacionadas (2)		<u>139</u>
Subtotal	<u>2,869</u>	<u>4,228</u>
<i>Garantizados - al costo amortizado</i>		
Emisión de obligaciones (3)	7,284	7,933
Préstamos con bancos locales (4)	<u>1,847</u>	<u>1,809</u>
Subtotal	<u>9,131</u>	<u>9,742</u>
Total	<u>12,000</u>	<u>13,970</u>
<i>Clasificación:</i>		
Corriente	2,140	3,220
No corriente	<u>9,860</u>	<u>10,750</u>
Total	<u>12,000</u>	<u>13,970</u>

- (1) En el año 2008 se emitieron pagarés a tasas de interés fijas con vencimientos hasta enero del 2019. La tasa de interés efectiva sobre dichos instrumentos es de 8.31% en los años 2011 y 2010.
- (2) Corresponde a un préstamo de su compañía relacionada Grupo Futuro S.A. GRUFUSA con vencimientos hasta enero del 2019. La tasa de interés efectiva sobre dicho instrumento es de 8.31% en los años 2011 y 2010. Durante el 2011, la Compañía canceló este préstamo mediante la venta de participaciones de Equitur Limited por US\$126 mil (Ver Nota 9).
- (3) Con fecha 4 de marzo del 2010, la Superintendencia de Compañías autorizó la emisión de obligaciones de hasta US\$9 millones. El plazo máximo de las obligaciones es de hasta diez años contados a partir de la fecha en que los títulos sean negociados en forma primaria. La tasa de interés anual equivale a la tasa pasiva referencial en la fecha de pago publicada por el Banco Central del Ecuador más 2 puntos porcentuales. Las tasas de interés efectivas correspondientes al año 2011 es de 8.38% y 8.36% en el año 2010.

La emisión de obligaciones fue colocada el 30 de marzo, 31 de marzo y 9 de abril del 2010.

Un detalle de la primera emisión de obligaciones es como sigue:

<u>Serie</u>	<u>Clase</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Plazo</u> (días)	<u>Valor nominal</u> (en miles de U.S. dólares)	<u>Saldo en libros</u>
1	A	Marzo, 2014	1,440	3,000	1,658
2	A	Marzo, 2020	3,600	3,000	2,813
3	A	Marzo, 2020	3,600	<u>3,000</u>	<u>2,813</u>
Total				<u>9,000</u>	<u>7,284</u>

El pago de intereses y la amortización del capital son a través de cupones al portador pagaderos cada noventa días desde la fecha en que los títulos sean negociados en forma primaria.

La Compañía debe cumplir con los siguientes compromisos contractuales para la emisión de obligaciones:

- La Compañía mantendrá un índice de apalancamiento (pasivo total/patrimonio total) máximo de 2, mientras se encuentre en circulación la emisión. Al 31 de diciembre del 2011, el índice de apalancamiento es de 1.55 (1.56 en el año 2010).
- La Compañía mantendrá la relación de activos libres de gravamen sobre el monto nominal de la emisión en circulación de al menos el 1.25 según los términos de la Ley de Mercado de Valores. Al 31 de diciembre del 2011, esta relación es de 5.4 (4.7 en el año 2010).
- La Compañía no podrá repartir dividendos si se encuentra en mora el pago de las obligaciones. Hasta la fecha de emisión de los estados financieros (no consolidados), la Compañía no se encuentra en mora de las obligaciones emitidas.

Al 31 de diciembre del 2011, la Compañía ha garantizado su emisión de obligaciones a través de una garantía general que corresponde al total de activos no gravados del emisor no afectados por una garantía específica en los términos establecidos en la Ley de Mercado de Valores y sus Reglamentos, los cuales al 31 de diciembre del 2011, ascienden a US\$41.2 millones (42.5 millones en el año 2010).

- (4) Préstamos de bancos locales con vencimientos desde enero del 2012 hasta julio del 2015, (desde enero del 2011 hasta julio del 2015 en el 2010). La tasa de interés efectiva sobre dichos instrumentos es de 9.31% y 9.43%, en los años 2011 y 2010, respectivamente.

La Compañía ha respaldado sus obligaciones por pagar a bancos locales mediante la hipoteca de la embarcación La Pinta de propiedad de su subsidiaria Interlago Cía. Ltda. y una garantía hipotecaria del edificio Metropolitan Touring que es poseído por su compañía relacionada Inmobiliaria Invernal S.A..

11. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

Un resumen de cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2011	2010
	(en miles de U.S. dólares)	
Anticipos de clientes	4,153	3,300
Turismo receptivo	1,334	1,114
Bienes y servicios	627	627
Repuestos y materiales	308	410
Depósitos flotantes o por aplicar	376	312
Compañías relacionadas:		
Indefatigable S.A.		162
Interlago Cía. Ltda.	81	
Inmobiliaria Inmogalápagos S.A.	12	12
Otras	30	14
Otros	<u>582</u>	<u>350</u>
Total	<u>7,503</u>	<u>6,301</u>
<i>Clasificación:</i>		
Corriente	7,322	6,049
No corriente	<u>181</u>	<u>252</u>
Total	<u>7,503</u>	<u>6,301</u>

Anticipos de Clientes - Corresponden a anticipos recibidos de clientes por la venta de paquetes turísticos previa la operación del tour.

Turismo Receptivo - Representan cuentas por pagar por bienes y servicios recibidos para la operación de los tours.

Depósitos Flotantes o por Aplicar - Corresponden a garantías recibidas de nuevos clientes y otros anticipos para cubrir otros costos no incluidos en el paquete turístico.

12. IMPUESTOS

12.1 *Activos y pasivos del año corriente* - Un resumen de activos y pasivos por impuestos corrientes es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Activos por impuesto corriente:		
Impuesto al Valor Agregado - IVA	970	656
Notas de crédito recibidas del Servicio de Rentas Internas	59	
Retenciones en la fuente de impuesto a la renta	<u> </u>	<u>21</u>
Total	<u>1,029</u>	<u>677</u>
Pasivos por impuestos corrientes:		
Retenciones en la fuente de impuesto a la renta por pagar	74	178
Impuesto al Valor Agregado - IVA por pagar y retenciones	267	77
Impuesto a la Salida de Divisas - ISD por pagar	23	
Impuesto a la renta por pagar	<u>39</u>	<u> </u>
Total	<u>403</u>	<u>255</u>

12.2 Impuesto a la renta reconocido en los resultados - Una reconciliación entre la utilidad (pérdida) según estados financieros (no consolidados) y el gasto por impuesto a la renta corriente, es como sigue:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Utilidad (pérdida) según estados financieros (no consolidados) antes de impuesto a la renta	102	(509)
Gastos no deducibles	2,316	1,730
Otras deducciones (remuneraciones empleados con discapacidad)	<u>(190)</u>	<u> </u>
Utilidad gravable	<u>2,228</u>	<u>1,221</u>
Impuesto a la renta causado (1)	<u>535</u>	<u>305</u>
Anticipo calculado (2)	<u>441</u>	<u>434</u>
<i>Impuesto a la renta cargado a resultados:</i>		
Impuesto a la renta del año corriente	535	434
Impuesto a la renta de años anteriores (3)	<u>291</u>	<u> </u>
Tota impuesto a la renta cargado a resultados	826	434
Impuesto a la renta diferido	<u>(304)</u>	<u>(422)</u>
Total	<u>522</u>	<u>12</u>

(1) De conformidad con disposiciones legales, la tarifa para el impuesto a la renta, se calcula en un 24% sobre las utilidades sujetas a distribución (25% para el año 2010) y del 14% sobre las utilidades sujetas a capitalización (15% para el año 2010).

(2) A partir del año 2010, se debe considerar como impuesto a la renta mínimo el valor del anticipo calculado, el cual resulta de la suma matemática del 0.4% del activo, 0.2% del patrimonio, 0.4% de ingresos gravados y 0.2% de costos y gastos deducibles.

Durante el año 2010, la Compañía realizó un pago total de anticipo de impuesto a la renta de US\$434 mil; sin embargo, el impuesto a la renta causado del referido año es de US\$305 mil. Consecuentemente, la Compañía registró en resultados del año 2010 US\$434 mil para equivalente al impuesto a la renta mínimo.

(3) Como se describe con mas detalle en la Nota 23, al 31 de diciembre del 2011, corresponde a la provisión del proceso de determinación de impuesto a la renta del año 2006.

Las declaraciones de impuestos han sido revisadas por las autoridades tributarias hasta el año 2006 y en la Nota 23 se resume el contingente relacionado con estas revisiones. Son susceptibles de revisión las declaraciones de los años 2008 al 2011.

12.3 Movimiento de la provisión para impuesto a la renta (crédito tributario) - Los movimientos de la provisión para impuesto a la renta (crédito tributario) fueron como sigue:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	(21)	576
Provisión del año	535	434
Pagos efectuados	(475)	(1,031)
Saldos al fin del año	<u>39</u>	<u>(21)</u>

Pagos Efectuados - Corresponde al anticipo pagado y retenciones en la fuente e impuesto a la renta pagado del año anterior.

12.4 Impuesto a la renta reconocido directamente en el patrimonio - Al 31 de diciembre del 2010, la Compañía registró directamente en el patrimonio US\$233 mil correspondiente a la reducción en el saldo inicial de impuestos diferidos producido por la reducción de la tasa impositiva.

12.5 Saldos del impuesto diferido - Los movimientos de pasivos por impuestos diferidos fueron como sigue:

	Saldos al comienzo del año	Reconocido en los resultados	Saldos al fin del año
	... (en miles de U.S. dólares) ...		

Año 2011

Diferencias temporarias:

Propiedades y equipo	2,095	(354)	1,741
Inversiones en subsidiarias	9		9
Provisión de jubilación patronal	(72)	13	(59)
Provisión de bonificación por desahucio	(102)	37	(65)
Total	<u>1,930</u>	<u>(304)</u>	<u>1,626</u>

Saldos al comienzo del año	Reconocido en los resultados	Reconocido directamente en el patrimonio	Saldos al fin del año
... (en miles de U.S. dólares) ...			

Año 2010

Diferencias temporarias:

Propiedades y equipo	2,706	(368)	(243)	2,095
Inversiones en subsidiarias	10		(1)	9
Provisión de jubilación patronal	(20)	(54)	2	(72)
Provisión de bonificación por desahucio	(111)	—	9	(102)
Total	<u>2,585</u>	<u>(422)</u>	<u>(233)</u>	<u>1,930</u>

12.6 Aspectos Tributarios del Código Orgánico de la Producción - Con fecha diciembre 29 del 2011, 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 los siguientes:

- La reducción progresiva en tres puntos porcentuales en la tarifa de impuesto a la renta para sociedades, así tenemos: 24% para el año 2011, 23% para el año 2012 y 22% a partir del año 2013. Al 31 de diciembre del 2011, para la medición del pasivo por impuestos diferidos, la Compañía utilizó una tasa de impuesto a la renta promedio del 23%.
- La reducción progresiva del porcentaje de retención en la fuente de impuesto a la renta en pagos al exterior conforme la tarifa de impuesto a la renta para sociedades.

Aspectos Tributarios de la Ley de Fomento Ambiental y Optimización de los Ingresos del Estado - Con fecha noviembre 24 del 2011, se promulgó en el Suplemento del Registro Oficial No. 583 la Ley de Fomento Ambiental y Optimización de los Ingresos del Estado, la misma que incluye entre otros aspectos tributarios el incremento de la tarifa del Impuesto a la Salida de Divisas - ISD del 2% al 5%. Por presunción se considera hecho generador de este impuesto el uso de dinero en el exterior y se establece como exento de este impuesto el pago de dividendos a compañías o personas naturales que no estén domiciliadas en paraísos fiscales. Los pagos de este impuesto en la importación de materias primas, insumos y bienes de capital, que consten en el listado que establezca el Comité de Política Tributaria y que sean utilizados en procesos productivos, pueden ser utilizados como crédito tributario de impuesto a la renta.

13. PRECIOS DE TRANSFERENCIA

Los contribuyentes sujetos al impuesto a la renta que hayan efectuado operaciones con partes relacionadas domiciliadas en el exterior, dentro de un mismo período fiscal por un importe acumulado inferior a US\$5 millones o con partes relacionadas locales, debe mantener la evidencia de la aplicación del principio de plena competencia y determinar los ajustes de precios de transferencia respectivos para considerarlos en la determinación de la base imponible de impuesto a la renta del ejercicio fiscal correspondiente. La Compañía, durante el año 2011, realizó transacciones con partes relacionadas locales y las operaciones con partes relacionadas domiciliadas en el exterior no superaron el importe acumulado de US\$5 millones, por lo cual no se encuentra obligada a presentar un estudio de transferencia; sin embargo, no elaboró el referido estudio con la finalidad de mantener la evidencia de la aplicación del principio de plena competencia en sus transacciones con partes relacionadas del año.

14. OBLIGACIONES ACUMULADAS

Un resumen de obligaciones acumuladas es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Beneficios sociales	268	530
Participación a empleados	28	10
Otros pasivos acumulados	<u>5</u>	<u>6</u>
Total	<u>301</u>	<u>546</u>

14.1 Participación a empleados - De conformidad con disposiciones legales, los empleados tienen derecho a participar en las utilidades de la empresa en un 15% aplicable a las utilidades líquidas o contables. Los movimientos de la provisión para participación a empleados fueron como sigue:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	10	271
Provisión del año	18	
Pagos efectuados	—	(261)
Saldos al fin del año	<u>28</u>	<u>10</u>

15. OBLIGACIÓN POR BENEFICIOS DEFINIDOS

Un resumen de la obligación por beneficios definidos es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Jubilación patronal	2,169	2,370
Bonificación por desahucio	<u>564</u>	<u>577</u>
Total	<u>2,733</u>	<u>2,947</u>

15.1 Jubilación patronal - De acuerdo con disposiciones del Código del Trabajo, los empleados que por veinte años o más hubieren prestado sus servicios en forma continuada o interrumpida, tendrán derecho a ser jubilados por sus empleadores sin perjuicio de la jubilación que les corresponde en su condición de afiliados al Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social.

Los movimientos en el valor presente de la obligación de jubilación patronal fueron como sigue:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	2,370	1,947
Costo de los servicios del período corriente	259	216
Costo por intereses	147	127
Pérdidas (ganancias) actuariales	(187)	310
Ganancias sobre reducciones	(276)	(45)
Beneficios pagados	<u>(144)</u>	<u>(185)</u>
Saldos al fin del año	<u>2,169</u>	<u>2,370</u>

- 15.2 Bonificación por desahucio** - De acuerdo con disposiciones del Código de Trabajo, en los casos de terminación de la relación laboral por desahucio solicitado por el empleador o por el empleado, la Compañía entregará el 25% de la última remuneración mensual por cada uno de los años de servicio.

Los movimientos en el valor presente de obligación de bonificación por desahucio fueron como sigue:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Saldos al comienzo del año	577	446
Costo de los servicios del período corriente	90	82
Costo por intereses	38	29
Pérdidas (ganancias) actuariales	<u>(141)</u>	<u>20</u>
Saldos al fin del año	<u>564</u>	<u>577</u>

Los cálculos actuariales del valor presente de la obligación devengada por concepto de beneficios definidos fueron realizados el 31 de diciembre de 2011 y 2010 por un actuario independiente. El valor presente de las obligaciones por concepto de beneficios definidos y los costos del servicio actual y el costo del servicio anterior fueron calculados utilizando el método de la unidad de crédito proyectada. Bajo este método, los beneficios definidos deben ser atribuidos al período de servicio del empleado y basados en la fórmula del plan, de tal suerte que se atribuye la misma cantidad de beneficio a cada año de servicio, considerando el uso de hipótesis actuariales para calcular el valor presente de dichos beneficios. Estas hipótesis reflejan el valor de dinero a través del tiempo, el incremento salarial y las probabilidades de pago de estos beneficios.

Las ganancias y pérdidas actuariales que surjan de los ajustes por la experiencia y cambios en los supuestos actuariales se cargan o abonan a resultados durante el remanente de vida laboral promedio esperado de los empleados correspondientes.

Las presunciones principales usadas para propósitos de los cálculos actuariales son las siguientes:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Tasas de descuento	7.00	6.50
Tasas esperada del incremento salarial	3.00	2.40

Los importes reconocidos en los resultados respecto a dichos planes de beneficios definidos son los siguientes:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Costo actual del servicio	349	298
Intereses sobre la obligación	185	156
Pérdidas (ganancias) actuariales reconocidas en el año (1)	(328)	330
Ganancias provenientes de reducciones o cancelaciones (1)	(276)	(45)
Total	<u>(70)</u>	<u>739</u>

- (1) Al 31 de diciembre del 2011, corresponde principalmente al efecto de la transferencia de 132 empleados que operan los buques Islander y Endeavour, a la compañía Navilusal Cía. Ltda..

16. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

- 16.1 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 al valor económico de sus flujos y activos y, en consecuencia, sus resultados.

En esta nota se presenta información respecto de la exposición de la Compañía a cada uno de los riesgos mencionados, los objetivos, un resumen de las políticas y los procedimientos de la Compañía para medir y administrar el riesgo y la administración del capital por parte de la Compañía. Los estados financieros (no consolidados) incluyen más revelaciones cuantitativas.

El Directorio es responsable por establecer y supervisar la estructura de administración del riesgo de la Compañía. El Directorio ha creado el Comité de Gestión (formado por las Gerencias de Área y liderado por la Presidencia de la Compañía), el cual es responsable por el desarrollo y el monitoreo de las políticas de administración del riesgo de la Compañía. Este Comité se reúne semanalmente e informa regularmente al Directorio acerca de sus actividades.

Las políticas de administración de riesgo de la Compañía son establecidas con el objetivo de identificar y analizar los riesgos enfrentados por la Compañía, fijar límites y controles de

riesgo adecuados, y para monitorear los riesgos y el cumplimiento de los límites. Se revisan regularmente las políticas y los sistemas de administración de riesgo a fin de que reflejen los cambios en las condiciones de mercado y en las actividades de la Compañía. La Compañía, a través de sus normas y procedimientos de administración, pretende desarrollar un ambiente de control disciplinado y constructivo en el que todos los empleados entiendan sus roles y obligaciones.

El Comité de Gestión de la Compañía supervisa la manera en que la administración monitorea el cumplimiento de las políticas y procedimientos de administración del riesgo de la Compañía y revisa si el marco de administración de riesgo es apropiado respecto de los riesgos enfrentados por la Compañía.

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.

16.1.1 Riesgo en las tasas de interés - La exposición actual de la Compañía al riesgo del flujo de efectivo debido a las fluctuaciones de la tasa de interés se limita a US\$6.6 millones, en líneas de financiación (emisión de deuda) que tiene una tasa referenciada a la tasa pasiva referencial en la fecha de pago publicada por el Banco Central más 2 puntos porcentuales, ya que el resto están financiados a una tasa fija de interés.

En la gestión de la exposición a las fluctuaciones de las tasas de interés, los objetivos de la Compañía son obtener principalmente su deuda con tasas de interés fijas; y, de ser el caso, mantener una combinación apropiada entre los préstamos a tasa fija y a tasa variable. En consecuencia, no produce efectos significativos sobre los resultados de la Compañía.

Es política de la Compañía a la hora de contratar deuda el proveerse de las mejores tarifas que pueda obtener al combinar tasa fijas y variables dependiendo de lo que crea la Compañía como más rentable en el largo plazo y gestionable en el corto plazo.

16.1.2 Riesgo de crédito - El principal riesgo de crédito de la Compañía se relaciona con el riesgo de pérdida financiera que enfrenta la Compañía si un cliente no cumple con sus obligaciones contractuales y se origina principalmente de las cuentas por cobrar a clientes. Las cantidades presentadas en el estado de situación financiera son netas de las correcciones por créditos incobrables.

La Compañía tiene aproximadamente 1,300 clientes, los cuales operan en diversas zonas geográficas que no presentan problemas de liquidez, tales como: Inglaterra, Canadá, Estados Unidos, entre otros; lo cual limita el riesgo de crédito individual y asegura que la Compañía no depende de ningún cliente o grupo de clientes. En consecuencia, la Administración considera que no existe una exposición al riesgo.

La Compañía ha establecido una política de riesgo bajo la cual se efectúan el 60% de las ventas con pago anticipado de 60 días, el 40% restante con pago anticipado en menos de 1 día; así como, no se generan nuevas ventas sin antes haber liquidado las cuentas por cobrar - clientes, de modo que se minimiza un posible no pago de sus deudores comerciales. En adición, la Compañía ha adoptado como política el analizar a cada cliente nuevo individualmente en lo que respecta a su solvencia; así como, únicamente involucrarse con partes solventes como forma de mitigar el riesgo de la

pérdida financiera ocasionada por los incumplimientos. La Compañía únicamente realiza transacciones con compañías que cuentan con la misma o mejor calificación de riesgo.

La Compañía establece una provisión para deterioro del valor que representa una estimación de las pérdidas incurridas en relación con los deudores comerciales. Los principales componentes de esta provisión son un componente de pérdida específico cuando se produce un hecho que evidencia una reducción del flujo de efectivo; y, un componente de pérdida colectivo establecido para grupos de activos similares relacionados con la probabilidad de recuperación de las cuentas. La provisión para pérdida colectiva se constituye en función de un análisis de la información histórica de estadísticas de pago de las cuentas por cobrar comerciales.

16.1.3 Riesgo de liquidez - El riesgo de liquidez de la Compañía es que no pueda cumplir con sus obligaciones financieras a medida que vencen. El enfoque de la Compañía para administrar la liquidez es asegurar, en la mayor medida posible, que siempre contará con la liquidez suficiente para cumplir con sus obligaciones cuando vencen, tanto en condiciones normales como de tensión, sin incurrir en pérdidas inaceptables o arriesgar la seguridad de la Compañía.

La Compañía podría estar expuesta a riesgos de liquidez a corto plazo si las necesidades de salidas de efectivo superasen a las entradas más las disponibilidades de tesorería en un momento determinado. La responsabilidad última de gestionar el riesgo de liquidez descansa en la Administración. Los Administradores junto con la Vicepresidencia de Contraloría y Finanzas de la Compañía han establecido las medidas necesarias para gestionar el riesgo de liquidez a corto, medio y largo plazo en función de los requisitos de financiación y liquidez.

La Compañía gestiona el riesgo de liquidez manteniendo las reservas, facilidades financieras y de préstamo adecuadas para mantener el capital circulante deseado, supervisando los flujos de efectivo reales y previstos.

La Compañía ha decidido sustituir acreedores a bajas tasas de interés mediante emisión de obligaciones.

16.1.4 Riesgo de capital - La política de la Compañía es mantener una base de capital sólida de manera de conservar la confianza de los accionistas y los acreedores, y asegurar que es capaz de mantener su actividad continuada y de maximizar la rentabilidad de sus accionistas a través de la optimización de sus recursos propios y ajenos.

La estructura financiera de la Compañía consiste en la deuda financiera desglosada en la Nota 10, el efectivo y otros activos líquidos equivalentes y el patrimonio atribuido a los accionistas, que comprende el capital y los resultados acumulados según se desglosan en esta Nota 17. El Comité de Gestión de Riesgo de la Compañía revisa la estructura de los recursos financieros regularmente y como parte de esta revisión considera el costo del capital y los riesgos asociados.

La Compañía ha establecido mantener un índice de apalancamiento planificado de 2:1 determinado como la proporción del pasivo total y el patrimonio total. El índice de endeudamiento al 31 de diciembre de 2011 es de 155% y de 156% para el año 2010, lo cual representa mantenerse dentro del límite establecido.

16.2 Categorías de instrumentos financieros - El detalle de los activos y pasivos financieros mantenidos por la Compañía es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
<i>Activos financieros:</i>		
Efectivo y bancos	272	190
Cuentas comerciales y otras cuentas por cobrar (Nota 4)	1,471	1,924
Otros activos financieros (Nota 5)	<u>5,386</u>	<u>7,135</u>
Total	<u>7,129</u>	<u>9,249</u>
<i>Pasivos financieros:</i>		
Préstamos (Nota 10)	12,000	13,970
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar (Nota 11)	<u>7,503</u>	<u>6,301</u>
Total	<u>19,503</u>	<u>20,271</u>

16.3 Valor razonable de los instrumentos financieros - La Administración de la Compañía considera que los importes en libros de los activos y pasivos financieros reconocidos al costo amortizado en los estados financieros (no consolidados) se aproximan a su valor razonable.

16.3.1 Técnicas de valuación y presunciones aplicadas para propósitos de medir el valor razonable de instrumentos financieros - El valor razonable de los activos y pasivos financieros se determinan de la siguiente forma:

- **Mercado activo: precios cotizados** - El valor razonable de los activos y pasivos financieros con términos y condiciones estándar y negociados en los mercados líquidos activos se determinan con referencia a los precios cotizados en dichos mercados vigentes a la fecha de reporte. Cuando los precios actuales de oferta no están disponibles, el precio de la transacción más reciente provee evidencia del valor razonable actual siempre y cuando no haya existido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde la fecha de la transacción. Si las condiciones han cambiado desde la fecha de la transacción (por ejemplo un cambio en la tasa de interés libre de riesgo, la calificación de riesgo del emisor, la legislación tributaria, etc.), el valor razonable refleja el cambio en las condiciones de referencia en función de los precios o tasas actuales para instrumentos similares.
- **Mercado no activo: técnica de valuación** - Si el mercado para un activo financiero o pasivo financiero no es activo, la Compañía establece el valor razonable empleando técnicas de valoración que incluyen el uso de información disponible sobre transacciones recientes entre partes interesadas y debidamente informadas, la referencia a otros instrumentos sustancialmente similares y/o el análisis de flujos de efectivo descontados basado en presunciones apropiadamente sustentadas (ejemplo: con precios o tasas de mercado).

- **Mercado no activo: pagarés con accionistas y terceros** - Para la determinación del valor razonable de los pagarés que mantiene la Compañía con accionistas y terceros, se obtuvo una tasa de interés intermedia entre la tasa interés activa que corresponde al costo de endeudamiento para la Compañía con una Institución Financiera y la tasa de interés pasiva, que corresponde a la tasa de interés que obtendrían los accionistas y terceros al invertir dichos recursos en cualquier Institución Financiera.

16.3.2 Presunciones significativas utilizadas al determinar el valor razonable de los activos financieros y pasivos financieros

Préstamos bancarios - El valor razonable de los préstamos es estimado usando el modelo de flujos de efectivo futuros descontados. Los instrumentos, en la medida de lo posible, son agrupados en grupos homogéneos segregados por las tasas de interés y vencimientos. En general, los flujos de efectivo contractuales son descontados usando una tasa de descuento estimada que un participante del mercado podría usar en la valuación de instrumentos con vencimientos, tasas de interés y riesgo de crédito similares.

Las tasas utilizadas para descontar los flujos de efectivo fueron de 8.95% para el año 2011 y entre 8.95% y 10.35% para el año 2010, con base en las tasas de mercado de préstamos con condiciones y plazos similares a los analizados.

Títulos de deuda emitidos - Los valores razonables son determinados usando precios cotizados de mercado a la fecha del estado de situación financiera, cuando están disponibles, o por referencia a precios de mercado cotizados para instrumentos similares.

Al 31 de diciembre del 2011 y 2010, los valores razonables de los títulos de deuda fueron determinados aplicando el vector de precios construido por la Bolsa de Valores de Quito. Los precios de los títulos de deuda fueron del 99.8% y US\$99.5%, respectivamente.

17. PATRIMONIO

17.1 Capital Social - El capital social autorizado consiste de 14,594,081 de acciones de US\$1 valor nominal unitario, las cuales otorgan un voto por acción y un derecho a los dividendos.

17.2 Acciones ordinarias

	<u>Número de acciones</u>	<u>Capital</u> (en miles de U.S. dólares)
Saldo al 31 de diciembre de 2009	14,000,000	14,000
Capitalización	<u>594.081</u>	<u>594</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2010 y 2011	<u>14,594.081</u>	<u>14,594</u>

17.3 Reservas

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.

17.4 Utilidades retenidas - Un resumen de las utilidades retenidas es como sigue:

	Saldos a Diciembre 31,	
	2011	2010
	(en miles de U.S. dólares)	
Déficit acumulado	(708)	(288)
Resultados acumulados provenientes de la adopción por primera vez de las NIIF	1,922	1,922
Reservas según PCGA anteriores - reserva de capital	<u>148</u>	<u>148</u>
Total	<u>1,362</u>	<u>1,782</u>

Los saldos de las siguientes cuentas surgen de la aplicación por primera vez de las NIIF y de los saldos según PCGA anteriores, los cuales según Resolución emitida por la Superintendencia de Compañías el 14 de octubre del 2011, podrán ser utilizados de la siguiente forma:

- **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 sólo podrá ser capitalizado en la parte que exceda al valor de las pérdidas acumuladas y las del último ejercicio económico concluido, si las hubieren; utilizado en absorber pérdidas; o devuelto en el caso de liquidación de la compañía.
- **Reservas según PCGA anteriores** - El saldo acreedor de la reserva de capital podrá ser utilizado para compensar las pérdidas acumuladas y el excedente, si hubiere, podrá ser capitalizado. El saldo de esta cuenta podrá ser devuelto en el caso de la liquidación de la Compañía.

17.5 Dividendos - A partir del año 2010, los dividendos distribuidos a favor de accionistas personas naturales residentes en el Ecuador y de sociedades domiciliadas en paraísos fiscales, o en jurisdicciones de menor imposición, se encuentran sujetos a retención para efectos del impuesto a la renta.

18. INGRESOS

Un resumen de los ingresos de la Compañía es como sigue:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Ingresos por cruceros	19,978	18,175
Ingresos por servicios	19,893	18,713
Comisiones ganadas	826	788
Otros ingresos	<u>3,150</u>	<u>3,195</u>
Total	<u>43,847</u>	<u>40,871</u>

19. COSTOS FINANCIEROS

Un detalle de costos financieros es como sigue:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Intereses por emisión de obligaciones (Nota 10)	624	506
Intereses por pagarés (Nota 10)	238	247
Intereses sobre la obligación por beneficios definidos (Nota 15)	185	156
Intereses por préstamos (Nota 10)	126	293
Intereses por préstamos con partes relacionadas (Nota 10)	<u>11</u>	<u>11</u>
Total	<u>1,184</u>	<u>1,213</u>

Para los años 2011 y 2010, las tasas de interés efectivas sobre los fondos adeudados son de 8.51% y 8.42%, respectivamente.

20. PÉRDIDA BÁSICA POR ACCIÓN

Las pérdidas y el número promedio ponderado de acciones ordinarias utilizadas en el cálculo de la pérdida básica por acción son las siguientes:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Pérdida del año (en miles de U.S. dólares)	<u>420</u>	<u>521</u>
Número promedio ponderado de acciones ordinarias	<u>14,594</u>	<u>14,594</u>

21. TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Empresa Turística Internacional C. A. - ETICA es una subsidiaria de Metrocorp International, cuya controladora inmediata es Equitur Limited, sociedades incorporadas en Islas Cayman, y el controlador principal de la Compañía es el economista Roque Sevilla Larrea.

21.1 Transacciones y saldos con compañías relacionadas - Durante el ejercicio 2011 y 2010, la Compañía realizó las siguientes transacciones con partes relacionadas:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Ingresos por tours y cruceros:		
Agencia de viajes Metroagencia S.A.	914	971
Indefatigable S.A.	-	-
Total	<u>914</u>	<u>971</u>
Ingresos por venta de inventarios:		
Indefatigable S.A.	632	552
Galápagos Cargo S.A. - Galacargo	<u>190</u>	<u>142</u>
Total	<u>822</u>	<u>694</u>
Costos por tours y cruceros:		
Indefatigable S.A.	2,723	2,156
Agencia de viajes Metroagencia S.A.	286	350
MT Argentina S.A.	120	80
MT Brasil Turismo Ltda.	90	136
Inversiones Receptour S.A.	667	711
MT Chile S.A.	233	126
MT Colombia S.A.S.	<u>41</u>	<u>2</u>
Total	<u>4,160</u>	<u>3,561</u>
Costos de servicios:		
Galápagos Cargo S.A. - Galacargo	<u>271</u>	<u>285</u>
Costo por arriendo del Buque La Pinta:		
Interlago Cía. Ltda.	<u>930</u>	<u>-</u>
Intereses ganados:		
Metropolitan Touring International	261	172
Metrocorp Group Corp.	41	6
Metrocorp International	-	30
Total	<u>302</u>	<u>208</u>
Fondos entregados:		
Metropolitan Touring C.A.	283	1,311
Quilate Cía. Ltda.	34	342
Interlago Cía. Ltda.	326	340
Metropolitan Touring International	<u>748</u>	<u>2,592</u>
Total	<u>1,391</u>	<u>4,585</u>

Los siguientes saldos se encontraban pendientes al final del período sobre el que se informa:

	Saldos adeudados por <u>partes relacionadas</u>		Saldos adeudados a <u>partes relacionadas</u>	
	... Diciembre 31,...			
	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	... (en miles de U.S. dólares) ...			
Metropolitan Touring International (1)	4,556	3,294		
Indefatigable S.A. (2)	1,596	2,195		162
Galápagos Cargo Galacargo S.A.	286	11		
Metropolitan Touring C.A.	239			
Hotel Mashpi S.A.	211	274		
Navilusal Cía. Ltda.	31			
Químicos Latino Ecuatoriano Quilate Cía. Ltda.	22			
Metrocorp Group Inc. (3)		932		
Interlago Cía. Ltda.		334	81	
Inmobiliaria Inmogalápagos S.A.			12	12
Otras	<u>58</u>	<u>166</u>	<u>30</u>	<u>14</u>
Total	<u>6,999</u>	<u>7,206</u>	<u>123</u>	<u>188</u>

- (1) Constituyen cuentas por cobrar generadas por la cesión de deudas por otras compañías relacionadas y a recuperaciones de cuentas por cobrar a clientes del exterior efectuadas por Metropolitan Touring International a nombre de la Compañía.
- (2) Al 31 de diciembre del 2011, corresponde a anticipos entregados a Indefatigable S.A. por servicios de hotelería. Al 31 de diciembre del 2010, corresponde principalmente aportes para futuras capitalizaciones entregados a la subsidiaria.
- (3) Al 31 de diciembre del 2010, constituyen cuentas por cobrar a Metrocorp Group Inc. por la cesión de inversiones en compañías del exterior, efectuadas inicialmente por la Empresa Turística Internacional C.A. - ETICA.

21.2 Compensación del personal clave de la gerencia - La compensación de los ejecutivos y otros miembros clave de la gerencia durante el año fue la siguiente:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	(en miles de U.S. dólares)	
Beneficios a corto plazo	99	94
Beneficios post-empleo	<u>389</u>	<u>351</u>
Total	<u>488</u>	<u>445</u>

La compensación de los directores y ejecutivos clave es determinada con base en el rendimiento de los individuos y las tendencias del mercado.

22. COMPROMISO

El 6 de abril del 2011, la Compañía actualizó el acuerdo firmado con Lindblad Expeditions Inc., el cual tiene una vigencia de tres años a partir del 1 de enero del 2011 y mediante el cual Empresa Turística Internacional C.A. - ETICA se compromete a prestar los servicios de operación de las embarcaciones Endeavour e Islander. Por dicha operación, percibe un ingreso anual de US\$695 mil, que se incrementará en un 5% anual en enero de cada año.

23. CONTINGENTE

El Servicio de Rentas Internas - SRI en el proceso de determinación del ejercicio fiscal 2006, estableció que la Compañía debe pagar un valor adicional por impuesto a la renta de US\$582 mil, más los intereses de mora correspondientes, originados por la falta de documentación que sustente ciertas transacciones registradas por la Compañía. Durante el año 2011, la impugnación de este proceso ha sido presentada ante los Jueces de lo Contencioso Tributario del Guayas, la demanda fue aceptada por el Tribunal que procedió a notificar al Servicio de Rentas Internas. La Administración en consulta de sus asesores legales estimaron que existe una alta probabilidad de que el valor final a pagar relacionado con este proceso ascienda a US\$291 mil, por lo cual consituyó una provisión por el referido valor más los correspondientes intereses.

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

Entre el 31 de diciembre del 2011 y la fecha de emisión de los estados financieros no consolidados (abril 29 del 2012) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros (no consolidados) adjuntos.

25. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (NO CONSOLIDADOS)

Los estados financieros (no consolidados) por el año terminado el 31 de diciembre del 2011 han sido aprobados por el Directorio de la Compañía en abril 29 del 2012 y serán presentados a los Accionistas para su aprobación. En opinión del Directorio de la Compañía, los estados financieros (no consolidados) serán aprobados por los Accionistas sin modificaciones.