

Guayaquil, 4 de mayo de 2011

Ingeniera
María Crespo Arízaga, Directora de Auditoría
SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS
Guayaquil.

2011 MAY -5 PM 1:44

SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS
C.A.U.

Estimada ingeniera Arízaga:

Adjunto sírvase encontrar el informe de auditoría sobre el examen de los estados financieros de la siguiente compañía:

<u>COMPañÍA</u>	<u>Año Terminado</u>	<u>Expediente No.</u>
• HERSHCÓRP S.A.	Al 31 de diciembre de 2010	128815

Muy atentamente,
PKF & Co.



Edgar Naranjo L.
Socio Principal
C.C. 170390950-5



Accountants &
business advisers

HERSHCORP S.A.

Informe sobre el examen
de los estados financieros

Año terminado al 31 de
diciembre del 2010

DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Accionistas
HERSHCORP S.A.
Guayaquil, Ecuador

1. Hemos examinado los estados financieros adjuntos de **HERSHCORP S.A.**, los que incluyen el balance general por el año terminado al 31 de diciembre del 2010, y el estado de flujo de efectivo por el año terminado en esa fecha y, un resumen de las políticas contables más significativas y otra información explicativa (Expresados en USDólares).

Responsabilidad de la Administración sobre los Estados Financieros:

2. La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros, en concordancia con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad. Esta responsabilidad incluye el diseño, implementación y mantenimiento del control interno que permita la elaboración de estados financieros libres de equivocaciones materiales, debido a fraude o error; la selección y aplicación de apropiadas políticas contables; y, la determinación de estimaciones contables que sean lo suficientemente razonables de acuerdo con las circunstancias.

Responsabilidad del Auditor:

3. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los mencionados estados financieros, basada en nuestra auditoría. Nuestro examen se efectuó de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría. Estas normas requieren el cumplimiento de disposiciones éticas, así como la planeación y ejecución de una auditoría que tenga como objetivo obtener una seguridad razonable, pero no absoluta, para determinar si los estados financieros se encuentran libres de errores materiales. Una auditoría implica la ejecución de procedimientos para obtener evidencia suficiente sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la valoración de riesgos por equivocaciones materiales que puedan afectar los estados financieros, debido a error o fraude. Al realizar la valoración de estos riesgos, el auditor considera el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros, lo que le permite diseñar procedimientos de auditoría que sean 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 evalúa las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de los estimados contables realizados por la Administración, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros tomados en conjunto. Nosotros creemos que la evidencia de auditoría obtenida es suficiente y apropiada para sustentar nuestra opinión.

PBX (593-4) 2453883 - 2450889 | Fax (593-4) 2450886

E-mail pkf@pkfecuador.com | www.pkfecuador.com

PKF & Co. | Av. 9 de Octubre 1911 y Los Ríos, Edificio Finansur Piso 12 Of. 2 | P.O. Box: 09-06-2045 | Guayaquil | Ecuador

Tel (593-2) 2263959 - 2263960 | Fax (593-2) 2256814

PKF & Co. | Av. República de El Salvador 836 y Portugal, Edificio Prisma Norte Piso 4 Of. 404 | Quito | Ecuador

Opinión:

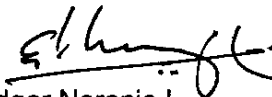
4. En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la posición financiera de **HERSHCORP S.A.**, por el año terminado al 31 de diciembre del 2010 y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las normas de contabilidad descritas en la Nota B.

Otros asuntos:

5. Los estados financieros del año 2009, que se presentan en este informe con fines comparativos, fueron auditados por otros auditores cuya opinión sin salvedad, se emitió el 20 de abril 2010.



15 de abril del 2011
Guayaquil, Ecuador



Edgar Naranjo L.
Licencia Profesional No.16.485
Superintendencia de Compañías No.015

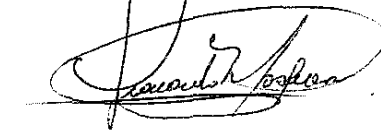
HERSHCORP S.A.**BALANCES GENERALES**

(Expresados en USDólares)

	Al 31 de diciembre del	
	2010	2009
<u>ACTIVO</u>		
ACTIVO CIRCULANTE:		
Efectivo (Nota C)	513.636,12	437.096,43
Inversiones (Nota D)	407.258,69	524.566,65
Cuentas por cobrar (Nota E)	1.687.892,71	2.728.822,18
Inventario (Nota F)	12.694.588,65	9.552.257,53
TOTAL DEL ACTIVO CIRCULANTE	15.303.376,17	13.242.742,79
ACTIVOS FIJOS	16.196,17	16.156,10
OTROS ACTIVOS (Nota G)	268.636,53	454.112,07
TOTAL ACTIVO	15.588.208,87	13.713.010,96
<u>PASIVO E INVERSIÓN DE LOS ACCIONISTAS</u>		
PASIVO CIRCULANTE:		
Cuentas por pagar (Nota I)	12.833.482,73	9.720.721,87
Gastos Acumulados por Pagar	15.904,65	11.483,43
Participación de los Trabajadores en la Utilidad (Nota K)	286.355,08	421.158,87
Porción Corriente Deuda a Largo Plazo	591.861,27	969.262,38
TOTAL PASIVO CIRCULANTE	13.727.603,73	11.122.626,55
PASIVOS A LARGO PLAZO (Nota I)	640.806,30	647.120,29
INVERSIÓN DE LOS ACCIONISTAS (Nota J)		
Capital social	800,00	800,00
Reserva legal	400,00	400,00
Resultado del Ejercicio	1.218.598,84	1.942.064,12
	1.219.798,84	1.943.264,12
TOTAL PASIVO E INVERSIÓN DE LOS ACCIONISTAS	15.588.208,87	13.713.010,96



Jaime Loor Henriques
Gerente General

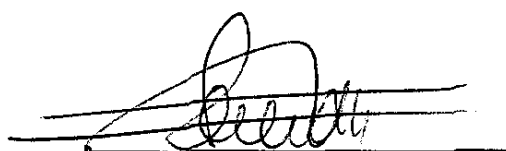


Leonardo Mosquera
Contador

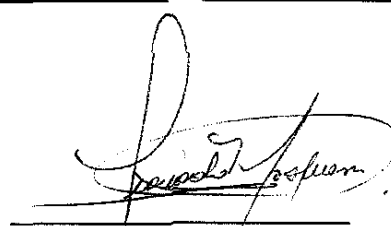
HERSHCORP S.A.**ESTADOS DE RESULTADOS**

(Expresados en USDólares)

	Años terminados al 31 de diciembre del	
	2010	2009
INGRESOS		
Ventas netas	9.993.335,92	14.267.787,18
Otros Ingresos	978.266,33	400.166,25
Total Ingresos	10.971.602,25	14.667.953,43
COSTOS Y GASTOS		
Costos de venta	7.106.271,09	10.038.234,56
Gastos de Administración	937.246,89	1.786.689,36
Gastos Financieros	145.059,80	146.281,51
Amortización y Depreciación	215.944,30	210.709,11
Otros Egresos	658.046,28	702.122,14
Total Costos y Gastos	9.062.568,36	12.884.036,68
Utilidad antes de participación de los trabajadores en las utilidades e impuesto a la renta	1.909.033,89	1.783.916,75
Participación de los trabajadores en las utilidades (Nota M)	(286.355,05)	(421.159,00)
Impuesto a la Renta (Nota M)	(404.079,97)	(602.650,00)
UTILIDAD NETA	1.218.598,87	760.107,75
UTILIDAD POR ACCIÓN	1.523,25	950,13



Jaime Loor Henriques
Gerente General



Leonardo Mosquera
Contador

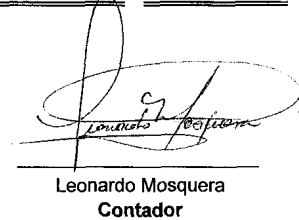
HERSHCORP S.A.**ESTADOS DE INVERSIÓN DE LOS ACCIONISTAS****AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2010 Y 2009**

(Expresados en USDólares)

	<u>Capital social</u>	<u>Reserva legal</u>	<u>Resultados Acumulados</u>
Saldo al 1 de enero del 2009	800,00	29.352,00	2.030.652,00
Utilidad Neta			1.783.916,75
Pago de Dividendos			(1.162.762,63)
Pago de Impuesto a la renta			(434.097,00)
Participación de Trabajadores			(304.597,00)
Apropiación de Reserva Legal		129.195,00	(129.195,00)
Reverso de Reserva Legal		(158.147,00)	158.147,00
Saldo al 31 de diciembre del 2009	800,00	400,00	1.942.064,12
Utilidad Neta			1.909.033,89
Pagos de Dividendos 2009			(1.942.064,12)
Saldo al 31 de diciembre del 2010	<u>800,00</u>	<u>400,00</u>	<u>1.909.033,89</u>



Jaime Llor Henriques
Gerente General



Leonardo Mosquera
Contador

Vea notas a los estados financieros

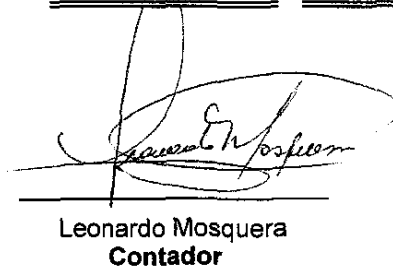
HERSHCORP S.A.**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO**

(Expresados en USDólares)

	Al 31 de diciembre del	
	2010	2009
CONCILIACIÓN DE LA UTILIDAD CON EL EFECTIVO NETO USADO EN LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
UTILIDAD DEL EJERCICIO	1.218.598,84	1.783.916,75
Partidas Conciliatorias:		
Depreciación y Amortización	215.944,30	210.709,68
	<u>1.434.543,14</u>	<u>1.994.626,43</u>
CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS DE OPERACIÓN:		
Cuentas por cobrar	1.040.929,47	(913.658,00)
Inventarios	(3.142.331,12)	1.661.450,00
Otros activos	(25.233,53)	(27.335,00)
Cuentas por pagar	1.170.696,74	(2.105.334,32)
Gastos Acumulados por Pagar	(130.382,57)	
	<u>(1.086.321,01)</u>	<u>(1.384.877,32)</u>
EFFECTIVO NETO PROVENIENTE DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	<u>348.222,13</u>	<u>609.749,11</u>
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Activos Fijos	(5.275,30)	(12.458,00)
Inversiones Temporales	117.307,96	(306.867,00)
EFFECTIVO NETO PROVENIENTE DE (USADO EN) LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	<u>112.032,66</u>	<u>(319.325,00)</u>
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Pasivos a Largo Plazo	(383.715,10)	(135.894,68)
EFFECTIVO NETO PROVENIENTE DE (USADO EN) LAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	<u>(383.715,10)</u>	<u>(135.894,68)</u>
AUMENTO (DISMINUCION) DEL EFECTIVO	76.539,69	154.529,43
Saldo del efectivo al inicio del año	<u>437.096,43</u>	<u>282.567,00</u>
SALDO DEL EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	<u><u>513.636,12</u></u>	<u><u>437.096,43</u></u>



Jaime Llor Henriques
Gerente General



Leonardo Mosquera
Contador

HERSHCORP S.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS****AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2010**

(Expresadas en USDólares)

A. HERSHCORP S.A.:

La compañía fue constituida el 14 de junio de 1999, y aprobada mediante resolución de Superintendencia de compañías según resolución No. 06-G-IJ-0000295, su actividad principal es la compra -venta, alquiler y explotación de bienes inmuebles.

B. PRINCIPIOS CONTABLES ECUATORIANOS:

La Compañía mantiene sus registros contables en USDólares y de acuerdo con los principios contables del Ecuador, que son los mismos utilizados en la preparación de los estados financieros. A continuación mencionamos los principios contables más importantes que se han utilizado:

Inversiones en Derechos Fiduciarios y Bienes Raíces.- Es constituido por los terrenos aportados al Fideicomiso Torres del Salado y las villas construidas en la Urbanización Belo Horizonte, que disminuyen conforme a la cancelación total de dichos inmuebles y su respectiva transferencia de dominio.

Inventarios.- Registra el valor de costo de los bienes inmuebles sobre los cuales no existe escritura de venta, solo reservas

Ingresos.- Son registrados de acuerdo a convenio de promesa de venta, tabla de amortización y letra de cambio, sobre la cual el fideicomiso registra sus ingresos en función de lo cobrado por concepto de intereses y cuando se efectúa la transferencia de dominio del bien una vez habiendo cancelado totalmente el cliente.

Moneda local: A partir del 10 de enero del 2000 el USDólar es la moneda de uso local en la República del Ecuador.

C. EFFECTIVO:

		<u>Al 31 de diciembre del</u>	
		<u>2010</u>	<u>2009</u>
Caja		41,878.21	25,604.73
Bancos	(1)	471,757.91	411,491.70
		<u>513,636.12</u>	<u>437,096.43</u>

(1) Incluye principalmente US\$147,926.73 que corresponde a una cuenta mantenida con el Banco del Pacifico y US\$142,293.05 que corresponde a una cuenta mantenida con el Banco Internacional.

D. INVERSIONES TEMPORALES:

		<u>Al 31 de diciembre del</u>	
		<u>2010</u>	<u>2009</u>
Títulos renta fija	(1)	380,363.97	497,671.93
Bienes Raíces	(2)	26,894.72	26,894.72
		<u>407,258.69</u>	<u>524,566.65</u>

HERSHCORP S.A.**D. INVERSIONES TEMPORALES:** (Continuación):

(1) Corresponde a certificados de depósitos a continuación un detalle:

<u>Institución</u>	<u>Plazo</u>	<u>Tasa</u>	<u>Capital</u>
Banco del Pacífico	32 días	2.00%	7,043.11
Banco del Pacífico	31 días	3.00%	228,055.18
Banco del Pacífico	67 días	2.50%	24,958.45
Banco del Pacífico	30 días	2.85%	120,307.23
			<u>380,363.97</u>

(2) Corresponde a los terrenos aportados al Fideicomiso Torres del Salado. Ver Nota M.

E. CUENTAS POR COBRAR:

		<u>Al 31 de diciembre del</u>	
		<u>2010</u>	<u>2009</u>
Dividendos y rendimientos por cobrar		895.95	1,801.97
Documentos por cobrar clientes	(1)	1,357,608.11	1,684,209.99
Compañías Relacionadas(Nota L)		22,888.00	150,077.28
Otros deudores varios	(2)	306,500.65	892,732.94
		<u>1,687,892.71</u>	<u>2,728,822.18</u>

(1) Incluye principalmente US\$1,221,826.71 corresponde a cuentas por cobrar por concepto de venta de viviendas en la Urbanización Belo Horizonte.

(2) Incluye principalmente US\$98,850.40 corresponde a préstamos realizados a los constructores, US\$68,004.80 corresponde a anticipos realizados a los constructores.

F. INVENTARIOS:

		<u>Al 31 de diciembre del</u>	
		<u>2010</u>	<u>2009</u>
Obras en construcción	(1)	4,295,593.39	4,323,948.19
Construcción	(2)	8,052,837.62	4,841,024.54
Construcciones Adicionales		222,466.71	253,790.65
Bienes Restituidos		32,690.93	133,494.15
Bienes disponibles para la venta		91,000.00	
		<u>12,694,588.65</u>	<u>9,552,257.53</u>

(1) Incluye principalmente US\$1,661,192.98 que corresponde a mejoras de terrenos en la Etapa "9", US\$965,581.82 que corresponde a mejoras de terrenos en la Etapa "6".

(2) Incluye principalmente US\$2,548,085.19 que corresponde a construcción de viviendas en la etapa "9", US\$2,049,012.24 que corresponde a construcción de viviendas en la etapa "6", y US\$1,513,284.76 que corresponde a construcción de viviendas en la etapa "1".

HERSHCORP S.A.**G. OTROS ACTIVOS:**

		Al 31 de Diciembre	
		2010	2009
Otras Cuentas de Activo	(1)	264,389.53	451,036.07
Depósitos en Garantía	(2)	4,247.00	3,076.00
		<u>268,636.53</u>	<u>454,112.07</u>

(1) Incluye principalmente US\$210,789.18 que corresponde a gastos pre-operacionales.

(2) Corresponde a la garantía que se da por la colocación de medidores de energía eléctrica.

H. CUENTAS POR PAGAR:

		Al 31 de Diciembre	
		2010	2009
Retenciones e Impuestos	(1)	561,526.72	628,203.39
Compañías Relacionadas		2,122,050.34	
Varias Cuentas por Pagar	(2)	10,149,905.67	9,092,518.48
		<u>12,833,482.73</u>	<u>9,720,721.87</u>

(1) Incluye principalmente US\$263,108.71 que corresponde al impuesto a la renta anual y US\$296,302.69 que corresponde a las retenciones por concepto de Impuesto a la Renta e Impuesto al Valor Agregado.

(2) A continuación un detalle de esta cuenta:

Viviendas Pre-reservadas		23,296.76
Viviendas Reservadas	(1)	9,809,131.86
Adicionales de Viviendas Reservadas		209,259.91
Cuentas por Pagar Proveedores		17,824.07
Otros Acreedores		2,763.21
Valores a favor de clientes		58,055.35
Interés por préstamos a compañías		1,829.38
Depósitos no identificados		4,384.25
Valores a favor de los constructores		<u>23,360.88</u>
		<u>10,149,905.67</u>

(1) Corresponde al dinero recibido de clientes por reservación de viviendas en la Urbanización Belo Horizonte.

HERSHCORP S.A.**I. PASIVOS A LARGO PLAZO:**

Institución financiera	Fecha de		Tasa %	Monto Original	Saldo al	Saldo al
	Emisión	Vencimiento			31/12/2010	31/12/2009
Banco del Pacifico	17/04/2010	27/12/2010	7.59%	1,500,000.00		367,807.26
Banco del Pacifico	06/08/2006	17/04/2010	9.48%	2,500,000.00		287,878.87
Banco del Pacifico	11/11/2009	12/10/2012	8.11%	1,010,000.00	593,231.62	960,696.54
Banco del Pacifico	22/04/2010	07/03/2013	8.68%	814,865.00	639,435.95	
					1,232,667.57	1,616,382.67
Menos: Porción corriente					(1) (591,861.27)	(969,262.38)
					<u>640,806.30</u>	<u>647,120.29</u>

(1) Los vencimientos anuales se detallan a continuación:

Institución	Fecha	Porción Corriente	Pasivo a Largo Plazo	Total Pasivo
Banco del Pacifico	11/11/2009	341,098.56	252,133.06	593,231.62
Banco del Pacifico	22/04/2010	250,762.71	388,673.24	639,435.95
		<u>591,861.27</u>	<u>640,806.30</u>	<u>1,232,667.57</u>

J. INVERSION DE LOS ACCIONISTAS:

Capital social: Representan 800 acciones comunes - autorizadas, emitidas y en circulación al valor nominal de US\$1.00 cada una.

Reserva Legal: De acuerdo con la legislación vigente en el Ecuador, la Compañía debe transferir el 10% de su ganancia líquida anual a la reserva legal, hasta completar el 50% del capital suscrito y pagado. Esta reserva no puede ser distribuida a los accionistas, excepto en caso de liquidación de la Compañía, pero puede ser utilizada para absorber pérdidas futuras o para aumentar el capital.

Resultados acumulados: El saldo de esta cuenta está a disposición de los accionistas de la Compañía y puede ser utilizado para la distribución de dividendos.

K. PARTICIPACIÓN A LOS TRABAJADORES EN LAS UTILIDADES E IMPUESTO A LA RENTA:

De acuerdo con las disposiciones laborales vigentes, se debe destinar el 15% de la ganancia líquida anual antes del impuesto sobre la renta, para repartirlo entre los trabajadores.

El impuesto a la renta se determina sobre la base del 25% de las utilidades tributables o del 15% cuando se capitaliza las utilidades.

Si hasta el 31 de diciembre del ejercicio impositivo posterior a aquel en que se generaron las utilidades materia de reinversión no se ha inscrito el respectivo aumento de capital en el Registro Mercantil, la reducción no tendrá efecto y se deberá proceder con el pago del impuesto a la renta no cancelado con el 25%. A continuación el cálculo:

HERSHCORP S.A.**K. PARTICIPACIÓN A LOS TRABAJADORES EN LAS UTILIDADES E IMPUESTO A LA RENTA:** (Continuación):

	Al 31 de diciembre del	
	2010	2009
Utilidad Contable	1,909,033.86	2,807,726.00
Gastos no deducibles	6,358.93	26,650.00
Dividendos exentos		
Participación de los trabajadores en las utilidades	286,355.08	421,159.00
Base imponible para impuesto a la renta	1,616,319.89	2,401,601.00
Impuesto a la Renta	404,079.97	602,650.00
Anticipos Impuesto a la Renta	(140,638.18)	(216,664.00)
Retenciones en la fuente	(333.08)	(140.00)
Impuesto a la renta causado	263,108.71	385,837.00

L. TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS:

A continuación un detalle de las principales transacciones con partes relacionadas durante los años 2010 y 2009:

Compañías Relacionadas	Por cobrar		Por pagar	
	2010	2009	2010	2009
Venetiancorp S.A.	22,888.00	150,077.28		
Costle S.A.			2,122,050.34	
	<u>22,888.00</u>	<u>150,077.28</u>	<u>2,122,050.34</u>	

M. DERECHOS FIDUCIARIOS:**FIDEICOMISO MERCANTIL "TORRES DEL SALADO":**

Fecha de constitución 24 de noviembre del 2003

Constituyentes Eva Violeta Freire Montjoy, Rosa Delia Torres Freire, Esther Cecilia Torres Freire, Grace Maritza Torres Freire, Hershcorp S.A, Compañía Integra, Administradora de Fondos y Fiduciaria S.A.

Fiduciaria La compañía INTEGRA S.A. ADMINISTRADORA DE FIDEICOMISOS (INTEGRASA), empresa calificada legalmente para actuar como fiduciaria a quien corresponde ejecutar todos los actos necesarios para el cumplimiento del objeto y finalidad del presente fideicomiso.

Bienes Fideicomitidos Los bienes que constituyen el patrimonio autónomo del Fideicomiso Torres del Salado lo constituyen los terrenos ubicados en la Urbanización Belo Horizonte ubicados en el Km. 11.5 Vía a la Costa.

HERSHCORP S.A.**M. DERECHOS FIDUCIARIOS:** (Continuación):

Finalidad	La finalidad del contrato de fideicomiso que es objeto de la presente reforma es que el que LA FIDUCIARIA DEL FIDEICOMISO reciba la propiedad de las tierras aportadas, con el objeto de viabilizar con su actuación un proyecto inmobiliario consistente en el desarrollo de una urbanización, en la que se comercialicen terrenos o unidades habitacionales
Custodia	Los bienes fideicomitidos están bajo la custodia de la promotoras; siendo esta la responsable de todos los gastos que se generen para su administración, mantenimiento y desarrollo.
Plazo	Tendrá como duración el tiempo necesario para que se cumpla con su objeto, sin que exceda del máximo permitido por la Ley de Mercado de Valores (80 años).

N. ADOPCION DE LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACION FINANCIERA – NIIF:

El 21 de agosto del 2006, mediante Resolución de la Superintendencia de Compañías No. 06.Q.ICI.004, se exige la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera a partir del año 2009, a las compañías y entidades sujetas al control y vigilancia de la referida Superintendencia. El 20 de noviembre del 2008, con resolución de la Superintendencia de Compañías No. 08.G.DSC, se estableció el cronograma para la adopción del cuerpo de Normas Internacionales de Información Financiera, en reemplazo de las Normas Ecuatorianas de Contabilidad, el que comenzó en el año 2010 y concluye en el 2012.

La compañía deberá contabilizar los ajustes por cambio de normativa el 1 de enero del 2011, siendo el año de transición el 2010.

O. EVENTOS SUBSECUENTES:

De acuerdo a la información disponible a la fecha de presentación de los estados financieros por el período terminado el 31 de diciembre del 2010, no han ocurrido eventos o circunstancias que puedan afectar la presentación de los estados financieros a la fecha mencionada.