

PKF

Accountants &
business advisers



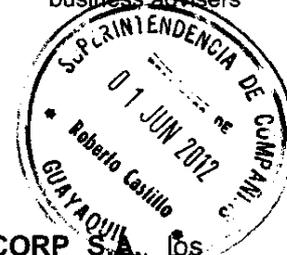
HERSHCORP S.A.

Informe sobre el examen
de los estados financieros

Años terminado al 31 de
diciembre del 2011 y 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 cuales incluyen los estados sobre la posición financiera por los años terminados al 31 de diciembre del 2011 y 2010, los estados de resultados, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo, por los años terminados en esas fechas y un resumen de las políticas contables más significativas y otra información explicativa (Expresados en US Dólares).

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 Internacionales de Información Financiera - NIIF**. 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 presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la posición financiera de **HERSHCORP S.A.**, por los años terminados al 31 de diciembre del 2011 y 2010, su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera - NIIF descritas en la Nota B.

PKF & Co,

15 de abril del 2012
Guayaquil, Ecuador

Edgar Naranjo L.

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

CAUBYN S.A.**ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA**

(Expresados en USDólares)

Años terminados
Al 31 de diciembre del

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<u>ACTIVO</u>		
ACTIVO CIRCULANTE:		
Efectivo (Nota C)	92.617,76	90.233,80
Inversiones (Nota D)	738.987,23	781.950,08
Inventarios (Nota E)	703.991,82	744.056,46
Cuentas por cobrar (Nota F)	1.145.535,87	2.094.666,51
TOTAL DEL ACTIVO CIRCULANTE	2.681.132,68	3.710.906,85
ACTIVOS FIJOS	180,60	291,36
OTROS ACTIVOS (Nota G)	187.679,81	8.696,66
TOTAL ACTIVO	2.868.993,09	3.719.894,87
<u>PASIVO E INVERSIÓN DE LOS ACCIONISTAS</u>		
PASIVO CIRCULANTE:		
Cuentas por pagar (Nota H)	1.931.095,57	2.108.486,45
Gastos Acumulados por pagar	148,15	2.132,06
Participación de los trabajadores en las utilidades (Nota K)	61.045,39	100.590,12
TOTAL PASIVO CIRCULANTE	1.992.289,11	2.211.208,63
OTROS PASIVOS (Nota I)	216.706,81	654.458,48
INVERSIÓN DE LOS ACCIONISTAS (Nota J)		
Capital social	800,00	800,00
Reserva legal	400,00	400,00
Reserva por superávit	403.098,10	426.125,31
Resultados acumulados	255.699,07	426.902,45
	659.997,17	854.227,76
TOTAL PASIVO E INVERSIÓN DE LOS ACCIONISTAS	2.868.993,09	3.719.894,87

Jaime Loor Henriques
Presidente

Leonardo Mosquera
Contador

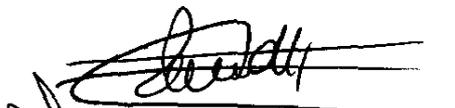
Vea notas a los estados financieros

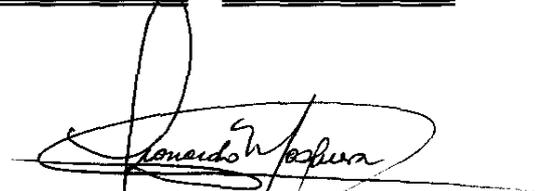
CAUBYN S.A.ESTADOS DE RESULTADOS

(Expresados en USDólares)



	Años terminados al 31 de diciembre del	
	2011	2010
MARGEN BRUTO		
Ventas netas	79.632,90	269.794,49
Costos de venta	(53.578,08)	(138.100,27)
UTILIDAD BRUTA	<u>26.054,82</u>	<u>877.083,89</u>
Otros Ingresos	559.802,99	745.389,67
GASTOS:		
Gastos de Administración	133.739,47	170.204,79
Gastos Financieros		11.778,87
Otros Egresos	45.149,09	24.499,45
	<u>178.888,56</u>	<u>206.483,11</u>
Utilidad antes de participación de los trabajadores en las utilidades e impuesto a la renta	406.969,25	670.600,78
Participación a los Trabajadores (Nota K)	(61.045,39)	(100.590,12)
Impuesto a la Renta (Nota K)	(90.224,79)	(143.108,21)
UTILIDAD NETA	<u>255.699,07</u>	<u>426.902,45</u>
UTILIDAD POR ACCIÓN	<u>319,62</u>	<u>533,63</u>


 Jaime Loor Henriques
 Presidente


 Leonardo Mosquera
 Contador

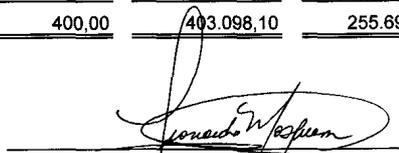
Vea notas a los estados financieros

CAUBYN S.A.**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO****AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010**

(Expresados en USDólares)

	<u>Capital social</u>	<u>Reserva legal</u>	<u>Reserva por Superavit</u>	<u>Resultados Acumulados</u>
Saldo al 1 de enero del 2010	800,00	400,00		848.860,00
Utilidad Neta				426.902,45
Revalorización de terrenos			426.125,31	
Pagos de Dividendos 2009				(848.860,00)
Reverso de Reserva Legal				
Saldo al 31 de diciembre del 2010	800,00	400,00	426.125,31	426.902,45
Utilidad Neta				255.699,07
Revalorización de terrenos			(23.027,21)	
Pagos de Dividendos 2010				(426.902,45)
Saldo al 31 de diciembre del 2011	800,00	400,00	403.098,10	255.699,07


 Jaime Loor Henriques
 Presidente


 Leonardo Mosquera
 Contador

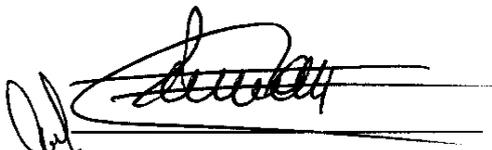


Vea notas a los estados financieros

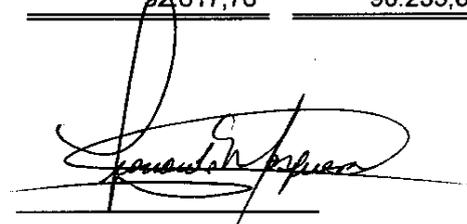
CAUBYN S.A.**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO**

(Expresados en USDólares)

	Al 31 de diciembre del	
	2011	2010
CONCILIACIÓN DE LA UTILIDAD CON EL EFECTIVO NETO USADO EN LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
UTILIDAD DEL EJERCICIO	255.699,07	426.902,45
PARTIDAS QUE NO REPRESENTAN DESEMBOLSOS DE EFECTIVO:		
Depreciación y Amortización	110,76	110,76
	<u>255.809,83</u>	<u>427.013,21</u>
VARIACIÓN EN ACTIVOS Y PASIVOS CORRIENTES:		
Cuentas por cobrar	40.064,64	1.758.811,79
Inventarios	926.103,43	168.892,32
Otros activos	(178.983,15)	395,85
Cuentas por pagar	(177.390,88)	(1.063.604,99)
Gastos Acumulados por Pagar	(1.983,91)	(71.184,06)
Participación de los trabajadores en las utilidades	(39.544,73)	(658.419,05)
	<u>568.265,40</u>	<u>134.891,86</u>
EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	<u>824.075,23</u>	<u>561.905,07</u>
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Inversiones Temporales	42.962,85	(375.439,93)
EFECTIVO NETO USADO EN LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	42.962,85	(375.439,93)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Pago de obligaciones	(437.751,67)	(201.506,07)
Pago de dividendos	(426.902,45)	
EFECTIVO NETO USADO EN LAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	(864.654,12)	(201.506,07)
AUMENTO (DISMINUCIÓN) DEL EFECTIVO	2.383,96	(15.040,93)
Saldo del efectivo al inicio del año	90.233,80	105.274,73
SALDO DEL EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	<u>92.617,76</u>	<u>90.233,80</u>



Jaime Loor Henriques
Presidente



Leonardo Mosquera
Contador

HERSHCORP S.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS****AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010**

(Expresadas en USDólares)

A. HERSHCORP S.A.:

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

B. PRINCIPIOS CONTABLES ECUATORIANOS:

La Promotora mantiene sus registros contables en USDólares y, a partir del año 2011, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera, que son los principios contables en el Ecuador, de conformidad con la Resolución de la No. 06.Q.ICL.004 del 21 de agosto del 2006, emitida por la Superintendencia de Compañías.

A continuación mencionamos las prácticas contables más importantes que utilizó la Administración:

Base de preparación y presentación: Por disposición de la Superintendencia de Compañías de la República del Ecuador, la Promotora adoptó para el ejercicio 2011, las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Comité Internacional sobre Normas de Contabilidad (IASB) de la Federación Internacional de Contadores (IFAC).

Adopción de las normas internacionales de información financiera (NIIF): El marco conceptual que utilizó la Promotora desde el período 2010 hacia atrás, se basaba en las normas ecuatorianas de contabilidad (NEC). Las prácticas contables que utilizó la Promotora, eran compatibles con las NIC (ahora NIIF) del año 1999. Los estados financieros emitidos al 31 de diciembre del 2011, han sido preparados sobre la base de las NIIFs.

Consecuentemente, los estados financieros cumplen con las Normas Internacionales de Información Financiera aplicables a los períodos que inician el 1 de enero del 2011, como se describen en estas políticas contables. En la preparación de los estados financieros, la Promotora adoptó como período de transición, las transacciones registradas desde el 1 de enero del 2010.

Activos financieros: Dentro del enfoque de NIC 39, los activos financieros incluyen el efectivo y sus equivalentes, las cuentas por cobrar, inversiones que cotizan en Bolsa u otras, y otros instrumentos financieros derivados. La clasificación de los activos financieros se determina al momento de la transacción o reconocimiento inicial.

La compra o venta de activos financieros que requieren la entrega del activo dentro de un plazo determinado por regulación o acuerdo del mercado, se reconocen en la fecha de la transacción.

HERSHCORP S.A.**B. PRINCIPIOS CONTABLES ECUATORIANOS:** (Continuación)

Provisión para cuentas incobrables: Periódicamente, la Administración de la Promotora realiza evaluaciones de sus cuentas por cobrar – comerciales, para determinar si existen indicios del deterioro de su cartera, según lo establece el párrafo 64 de la norma internacional de contabilidad NIC 39. El deterioro de la cartera establecido en el análisis y valoración, se carga a resultados contra una cuenta de Provisión para cuentas de dudosa recuperación, como lo establece el párrafo 63 de la NIC 39.

La provisión se ajusta anualmente con cargo a resultados, por el efecto del análisis de la cartera. La cartera que se considera irrecuperable o perdida, se da de baja debitando de la Provisión para cuentas de dudosa recuperación. Para el 2011 no se estableció esta provisión debido a que la cartera de clientes es sumamente baja y no se consideró necesario.

Propiedades, planta y equipos: Al inicio se registran al costo. Las erogaciones por mantenimiento y reparaciones se cargan a gastos al incurrirse en ellas, mientras las mejoras que incrementan la capacidad de producción o alargan la vida útil del activo, se capitalizan.

Viviendas Reservadas: Registra el precio de venta de los bienes inmuebles pendientes de liquidar.

Ingresos ordinarios: Se originan en la venta de los inmuebles (villas). Se reconocen en resultados cuando se produce la transferencia de los mismos al comprador, como lo establece el párrafo 14 de NIC 18. El método de contabilización es el devengado, según lo establece el párrafo 27 de NIC 1.

Gastos ordinarios: Se registran sobre la base del devengado y se registran cuando se conocen.

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:

	Al 31 de diciembre del	
	2011	2010
Caja	2,032.95	41,878.21
Bancos	(1) 698,666.85	471,757.91
	<u>700,699.80</u>	<u>513,636.12</u>

(1) Incluye principalmente US\$290,569.63 que corresponde a una cuenta mantenida con el Banco del Pacífico S.A. y US\$276,944.91 que corresponde a una cuenta mantenida con el Banco Internacional C.A.

HERSHCORP S.A.**D. INVERSIONES TEMPORALES:**

	<u>Al 31 de diciembre del</u>	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Títulos renta fija		380,363.97
Bienes Raíces	4,392.77	26,894.72
	<u>4,392.77</u>	<u>407,258.69</u>

E. CUENTAS POR COBRAR:

	<u>Al 31 de diciembre del</u>	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Dividendos y rendimientos por cobrar	452,49	895.95
Documentos por cobrar clientes	73,767.72	1,357,608.11
Compañías Relacionadas(Nota L)		22,888.00
Otros deudores varios	(1) 780,377.58	306,500.65
	<u>854,597.79</u>	<u>1,687,892.71</u>

(1) Incluye principalmente US\$512,852.76 correspondiente a Cuentas por Cobrar Señoras Torres y US\$94,245.46 de Préstamos a Constructores.

F. INVENTARIOS:

	<u>Al 31 de diciembre del</u>	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Obras en ejecución	(1) 2,314,497.02	4,295,593.39
Construcción	(2) 4,404,987.93	8,052,837.62
Construcciones adicionales	27,011.03	222,466.71
Bienes restituidos	32,690.93	32,690.93
Bienes disponibles para la venta		91,000.00
	<u>6,779,186.91</u>	<u>12,694,588.65</u>

(1) Incluye principalmente US\$1,019,434.71 que corresponde a mejoras de terrenos en la Etapa "9" y US\$390,356.16 que corresponde a mejoras de terrenos en la Etapa "6".

(2) Incluye principalmente US\$1,286,744.77 que corresponde a construcción de viviendas en la etapa "9", US\$1,202,887.46 que corresponde a construcción de viviendas en la etapa "1", y US\$560,300.68 que corresponde a construcción de viviendas en la etapa "6".

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

	Al 31 de Diciembre	
	2011	2010
Anticipo a Dividendos (1)	1.869.417,84	
Cheques Revocados	(1,205,43)	
Otras Cuentas de Activo	78,410.01	264,389.53
Depósitos en Garantía	5,569.00	4,247.00
	<u>1,952,191.42</u>	<u>268,636.53</u>

(1) Corresponde a anticipos de dividendos pagados a los accionistas.

H. CUENTAS POR PAGAR:

	Al 31 de Diciembre	
	2011	2010
Retenciones e Impuestos (1)	349,173.02	561,526.72
Compañías Relacionadas		2,122,050.34
Varias Cuentas por Pagar (2)	6,396,633.91	10,149,905.67
	<u>6,745,806.93</u>	<u>12,833,482.73</u>

(1) Incluye principalmente US\$156,425.25 que corresponde al Impuesto a la Renta por pagar y US\$ 169,078.68 que corresponde a retenciones a constructores.

(2) A continuación un detalle de esta cuenta:

Viviendas Pre-reservadas		12,000.00
Viviendas Reservadas (3)		6.041,588.71
Adicionales de Viviendas Reservadas		141,171.43
Cuentas por Pagar Proveedores		865.96
Valores a favor de clientes		89,825.48
Depósitos no identificados		4,384.25
Valores a favor de los clientes		20,183.18
Valores a favor de los constructores		86,588.62
Valores a favor de CastyCast- Pólizas		26.28
		<u>6,396,633.91</u>

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

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

Corresponde a préstamos otorgados por Banco del Pacífico S.A. por US\$648,240.02 (En 2010 US\$591,861.27 de porción corriente y US\$640,806.30 de porción a largo plazo).

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:

Hasta el año 2010, el impuesto a la renta se determinó sobre la base del 25% de las utilidades tributables. El Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones, emitido en noviembre de 2010, contemplaba la reducción de un punto porcentual del impuesto a la renta durante los siguientes tres años a partir de la emisión del Código, por lo que se modificó la Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno y su Reglamento, estableciendo que las sociedades constituidas en el Ecuador así como las sucursales de sociedades extranjeras domiciliadas en el país y los establecimientos permanentes de sociedades extranjeras no domiciliadas que obtengan ingresos gravables, estén sujetas a la tarifa impositiva del 24% sobre su base imponible para el año 2011. Para los años 2012 y 2013, la tarifa del impuesto a la renta será de 23% y 22%, respectivamente.

Las leyes laborales vigentes establecen como beneficio para los trabajadores el pago del 15% de las utilidades líquidas de la sociedad, antes del cálculo del impuesto sobre la renta.

La base del cálculo para determinar la participación de los trabajadores en las utilidades de la Compañía y la base imponible del impuesto a la renta de la Compañía, fue el siguiente:

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

	2011	2010
Utilidad Contable	3,630,955.45	1,909,033.86
Más: Gastos no deducibles	52,253.45	
Menos: Participación de los trabajadores en las utilidades	544,643.32	286,355.08
Deducción pago trabajadores con discapacidad	86,781.90	
Deducciones especiales derivadas del Código Orgánico de la Producción Comercio e Inversiones	2,030.98	6,358.93
Base imponible Impuesto a la Renta	3,049,752.70	1,616,319.89
Impuesto a la Renta causado	731,940.65	404,079.97
Menos: Anticipos Impuesto a la Renta	120,667.08	140,638.18
Retenciones en la fuente	564.46	333.08
Retenciones por dividendos anticipados	454,283.86	
Impuesto a la renta	156,425.25	263,108.71

L. 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.
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.

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

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).

M. IMPLEMENTACION DE LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA NIIF:

Según un estudio realizado por parte de la Compañía Lellan S.A. con fecha 30 de noviembre del 2010, determina que no es necesario realizar ajustes en el proceso de adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera, consecuentemente al 1 de enero del 2011, la Compañía registró sus transacciones de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera.

N. LITIGIOS LEGALES:

Los asesores legales de la Compañía han reportado litigios en proceso por un monto total de US\$54,000.00 en contra y por US\$68,060.57 a favor.

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 2011, no han ocurrido eventos o circunstancias que puedan afectar la presentación de los estados financieros a la fecha mencionada.