



Freire Hidalgo
auditores s.a.

Av. República No 700 y Pradera

Edificio María Victoria Of. 106

Telefax: 2548 566

**CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA
CONSTRUECUADOR S.A.
Estados financieros
Al 31 de diciembre del 2011 y 2010
Informe de los auditores independientes**

CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUUECUADOR S.A.

ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010

CONTENIDO

Informe de los auditores independientes
Estado de Situación Financiera
Estado de resultado integral
Estado de Cambios en el Patrimonio de los Socios
Estado de Flujos de Efectivo
Notas a los estados financieros

Abreviaturas usadas:

US\$	Dólares estadounidenses
NIC	Normas Internacionales de Contabilidad
NIIF	Normas Internacionales de Información Financiera
PCGA	Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en el Ecuador
FV	Valor razonable (Fair Value)



INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

**A los Accionistas y Directorio de:
CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A.**

Informe sobre los estados financieros

1. Hemos auditado los estados financieros que se adjuntan de CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A., que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2011 y los correspondientes estados de resultado integral, de cambios en el patrimonio de los accionistas y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas.

Los estados financieros emitidos al 31 de diciembre de 2010, fueron auditados por otro auditor, cuya opinión sin salvedades fue emitida con fecha 15 de abril de 2011.

Responsabilidad de la Gerencia por los estados financieros

2. La Gerencia de la Compañía es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera - NIIF. Esta responsabilidad incluye: el diseño, la implementación, y el mantenimiento de controles internos que son relevantes para la preparación y presentación razonable de los estados financieros, que no contengan errores importantes causados por fraude o error; la selección y aplicación de políticas contables apropiadas; y la elaboración de estimaciones contables que son razonables de acuerdo con las circunstancias.

Responsabilidad del Auditor Externo

3. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría. Nuestra auditoría fue efectuada de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría. Dichas normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos, planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener seguridad razonable de que los estados financieros no contienen distorsiones importantes.

Una auditoría comprende la realización de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los saldos y revelaciones presentadas en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación del riesgo de errores importantes en los estados financieros por fraude o error. Al efectuar esta evaluación de riesgo, el auditor toma en consideración los controles internos relevantes para la preparación y presentación razonable de los estados financieros de la Compañía a fin de diseñar procedimientos de auditoría de acuerdo con 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 realizadas por la gerencia son razonables, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.



Opinión

4. En nuestra opinión, los estados financieros mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUUECUADOR S.A. al 31 de diciembre de 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.

Asuntos de énfasis

5. Los estados financieros correspondientes al año terminado el 31 de diciembre 2011 son los primeros que la Compañía ha preparado aplicando NIIF. Los estados financieros al 31 de diciembre de 2010, incorporan los efectos de los ajustes bajo NIIF, únicamente para efectos de presentación comparativa. Para el caso de la Compañía las diferencias producidas por el cambio de normativa contable, fueron registradas en el año 2011, las mismas que se describen en la Nota 3.

Quito, 19 de Octubre de 2012

Registro en la
Superintendencia de
Compañías No. 634


Dr. Jaime Freire Hidalgo
Representante Legal

CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
 AI 31 DE DICIEMBRE DE 2011

(Expresado en dólares estadounidenses)

ACTIVOS	NOTAS	No auditado	
		2011	Diciembre 31 2010
ACTIVOS CORRIENTES:			
Efectivo y equivalentes al efectivo		184,349	334,817
Activos financieros	5	2,963,342	2,540,269
Inventarios	6	638,337	143,253
Servicios y otros pagos Anticipados	7	288,124	20,237
Activos por impuestos corrientes	8	80,870	106,910
Total Activo Corriente		4,155,022	3,145,486
ACTIVOS NO CORRIENTES:			
Propiedad y Equipo	9	187,241	244,661
Propiedades de Inversión	10	1,084,713	1,084,713
Activo Intangible		22,819	69,357
Activos financieros no corrientes	11	882,429	1,681
Otros Activos no corrientes	12	2,798,832	3,772,003
Total Activo No Corriente		4,976,034	5,172,415
TOTAL ACTIVOS		9,131,056	8,317,901
PASIVOS			
PASIVOS CORRIENTES:			
Cuentas y documentos por pagar	13	2,189,978	1,536,662
Obligaciones con instituciones financieras	14	1,744,115	1,757,171
Otras obligaciones corrientes		136,430	723,505
Anticipo de clientes	15	1,358,904	902,050
Total Pasivo Corriente		5,429,427	4,919,388
PASIVOS NO CORRIENTES:			
Obligaciones con instituciones financieras no corrientes	14	1,056,106	1,796,430
Provisiones por beneficio a empleados		69,218	51,947
Total Pasivo no Corriente		1,125,324	1,848,377
TOTAL PASIVOS		6,554,751	6,767,765
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS (Véase estado adjunto)	16, 19	2,576,305	1,550,136
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO		9,131,056	8,317,901

Las notas explicativas anexas 1 a 26 son parte integrante de los estados financieros

CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A.

ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL

Al 31 DE DICIEMBRE DE 2011

(Expresado en dólares estadounidenses)

		No auditado	
		Diciembre 31	
	Notas	2011	2010
Ingresos	17	4,206,996	9,590,162
Costo de ventas	17	<u>(3,368,406)</u>	<u>(8,937,243)</u>
Utilidad bruta en ventas		838,590	652,919
Gastos de operación:			
Administración y Ventas	17	<u>(2,239,865)</u>	<u>(1,693,980)</u>
Pérdida en operación		(1,401,275)	(1,041,061)
Otros ingresos (egresos):	17		
Financieros		(293,312)	(564,664)
Otros, neto		<u>293,829</u>	<u>-</u>
Total otros ingresos (egresos)		<u>517</u>	<u>(564,664)</u>
Pérdida antes de participación a trabajadores e impuesto a la renta		<u>(1,400,758)</u>	<u>(1,605,725)</u>
Impuesto a la renta	18	(98,073)	(92,382)
Pérdida neta		<u>(1,498,831)</u>	<u>(1,698,107)</u>

Las notas explicativas anexas 1 a 26 son parte integrante de los estados financieros

CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUCCUADOR S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
 Al 31 DE DICIEMBRE DE 2011

(Expresado en dólares estadounidenses)

	Reservas				Resultados Acumulados				Total
	Capital Social NOTA 16	Aporte Futuras Capitalizaciones	Legal	Revalorización	Reexpresión monetaria	Ganancias / Pérdidas Acumuladas	Resultados Acumulados por aplicación primera vez NIIF NOTA 19		
Saldos al 31 de diciembre de 2010 NEC	2,100,000	3,590,576	280,629	118,235	56,209	(3,357,075)	-	2,788,574	
Efecto de ajustes de NIIF	-	-	-	-	-	-	(1,238,438)	(1,238,438)	
Saldos al 1 de enero de 2011 NIIF	2,100,000	3,590,576	280,629	118,235	56,209	(3,357,075)	(1,238,438)	1,550,136	
Aportes	-	2,525,000	-	-	-	-	-	2,525,000	
Absorción de pérdidas	-	(4,421,069)	-	(118,235)	(56,209)	3,357,075	1,238,438	-	
Pérdida neta	-	-	-	-	-	(1,498,831)	-	(1,498,831)	
Saldos al 31 de diciembre de 2011 NIIF	2,100,000	1,694,507	280,629	-	-	(1,498,831)	-	2,576,305	

Las notas explicativas anexas 1 a 26 son parte integrante de los estados financieros

CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Al 31 DE DICIEMBRE DE 2011

(Expresado en dólares estadounidenses)

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Flujo en Actividades de Operación:		
Recibido de clientes	4,247,994	8,676,285
Pagado a proveedores y trabajadores	(5,793,315)	(13,099,108)
Intereses pagados	(293,312)	(564,664)
Impuesto a la renta	(111,139)	(89,098)
Efectivo utilizado en flujo de operación	(1,949,772)	(5,076,585)
Flujo en Actividades de Inversión:		
Adquisiciones de Propiedad y Equipo	(9,045)	(4,120)
Disminución Propiedades de Inversión	-	(197,444)
Disminución / Incremento Activo Intangible	2,500	(228,942)
Incremento Activos financieros no corrientes	(880,748)	(35)
Disminución Otros activos no corrientes	914,977	3,657,253
Efectivo proveniente de flujo de inversiones	27,684	3,226,712
Flujo de financiamiento:		
Pago Obligaciones con instituciones financieras	(753,380)	(1,643,609)
Aportes	2,525,000	3,590,576
Efectivo proveniente de flujo de financiamiento	1,771,620	1,946,967
Disminución / Incremento del flujo de fondos	(150,468)	97,094
Saldo inicial de efectivo y equivalentes al efectivo	334,817	237,723
Saldo final de efectivo y equivalentes al efectivo	184,349	334,817

Las notas explicativas anexas 1 a 26 son parte integrante de los estados financieros

CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Al 31 DE DICIEMBRE DE 2011

(Expresado en dólares estadounidenses)

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
CONCILIACIÓN DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO PROVISTO POR FLUJO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Utilidad neta	(1,498,831)	(1,698,107)
Cargos a resultados que no representan flujo de efectivo:		
Provisión incobrables	5,849	10,565
Provisión por beneficio a empleados	17,271	5,558
Amortización	44,038	175,609
Depreciación	66,465	67,206
Ajuste por pérdida en otras inversiones	<u>58,194</u>	<u>51,217</u>
Operaciones del período:	191,817	310,155
Activos financieros	(428,922)	(1,234,510)
Inventarios	(495,084)	799,689
Activos por impuestos corrientes	26,040	2,542
Servicios y otros pagos Anticipados	(267,887)	(13,592)
Cuentas y documentos por pagar	653,316	(3,907,641)
Anticipo de clientes	456,854	323,917
Otras obligaciones corrientes	<u>(587,075)</u>	<u>340,962</u>
	(642,758)	(3,688,633)
Efectivo utilizado en flujo de operación	<u><u>(1,949,772)</u></u>	<u><u>(5,076,585)</u></u>

Las notas explicativas anexas 1 a 26 son parte integrante de los estados financieros

CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 (Cifras expresadas en dólares estadounidenses)

NOTA 1.- OPERACIONES

Constructora e Inmobiliaria Construecuador S.A., fue constituida en Quito - Ecuador el 10 de julio de 1997, e inscrita en el Registro Mercantil el 12 de agosto de 1997, bajo la razón social de Constructora e Inmobiliaria Construecuador S.A.. Su objeto social principal es la planificación, construcción, promoción, desarrollo, compra venta y ejecución de todo tipo de proyectos inmobiliarios y construcciones; así como: a) la comercialización, distribución y promoción de todo tipo de tecnología, maquinarias, materiales de construcción, acabados y otros artículos; b) formar parte como socia o accionista de compañías nacionales o extranjeras y/o fusionarse o asociarse con ellas y/o contratar con ellas; y, c) constituirse en consejera, promotora, agente o representante de sociedades nacionales o extranjeras, a las que además podrá prestar los servicios especializados que ellas requieran.

La Compañía ejecuta los proyectos de manera directa o a través de fideicomisos en los cuales es constituyente, beneficiaria o cumplen con estas dos condiciones.

Adicionalmente la Compañía desarrolla nuevos negocios, dentro de los cuales se encuentran contratos de Gerencias de Proyectos, Comisiones por ventas de unidades de vivienda y Comisiones por Mandato.

NOTA 2.- RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

2.1. Declaración de Cumplimiento

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2011 han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Los estados financieros de Constructora e Inmobiliaria Construecuador S.A. al 31 de diciembre del 2010, fueron preparados exclusivamente para ser utilizados por la administración de la Compañía como parte del proceso de conversión a NIIF.

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2010, incorporan los efectos de los ajustes bajo NIIF, únicamente para efectos de presentación comparativa. Para el caso de la Compañía las diferencias producidas por el cambio de normativa contable, fueron registradas en el año 2011, las mismas que se describen en la Nota 3, tal como se define en la NIIF 1 Adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera.

A continuación se describen las principales políticas contables adoptadas en la preparación de estos estados financieros. Tal como lo requiere la NIIF 1, estas políticas han sido definidas en función de las NIIF vigentes al 31 de diciembre del 2011.

NOTA 2.- RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES (Continuación)

2.2 Bases para la preparación de los estados financieros

Los estados financieros de Constructora e Inmobiliaria Construecuador S.A. al 31 de diciembre de 2011, comprenden el estado de situación financiera, el estado de resultado integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha. Estos estados financieros han sido preparados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

2.3. Registros contables y unidad monetaria

Los estados financieros y los registros de la Compañía se presentan en dólares de los Estados Unidos de América, la moneda oficial adoptada por la República del Ecuador a partir de marzo de 2000.

2.4. Efectivo y equivalentes al efectivo

Incluye aquellos activos financieros líquidos, depósitos o inversiones financieras, que se pueden transformar rápidamente en efectivo en un plazo inferior a tres meses.

2.5. Activos financieros

Incluye inversiones en entidades financieras locales, con vencimientos mayores a 90 días; cuentas por cobrar clientes y otras cuentas por cobrar.

Las cuentas por cobrar clientes y otras cuentas por cobrar son activos financieros con registro a valor nominal, que no cotizan en un mercado activo. Incluyen una provisión para reducir su valor al de probable recuperación. Dicha provisión se constituye en función de un análisis individual de las cuentas.

Las cuentas por cobrar clientes 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.

2.6. Inventarios

Los inventarios son presentados al costo de adquisición o valor neto realizable, el menor.

2.7. Propiedad y equipo

2.7.1 Medición en el momento del reconocimiento

Las partidas de propiedades y equipo se registran 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 y la estimación inicial de cualquier costo de desmantelamiento y retiro del elemento o de rehabilitación de la ubicación del activo.

NOTA 2.- RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES (Continuación)

2.7.2 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 cuales no difieren significativamente del costo revaluado.

Los gastos de reparaciones y mantenimientos se imputan a resultados en el período en que se producen.

2.7.3 Método de depreciación y vidas útiles

El costo o valor revaluado 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>% Vida útil</u>
Maquinaria y Equipo	10%
Equipo Electrónico	10%
Muebles y Enseres	10%
Equipos de Oficina	10%
Equipos de Computo	33.33%
Vehículos	20%
Adecuaciones e Instalaciones	10%

2.7.4 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.

2.8. Otros activos no corrientes

Incluye las inversiones en derechos fiduciarios en fideicomisos mercantiles que se dedican a la construcción de proyectos inmobiliarios. Están registrados al valor razonable, al cual se puede recuperar la inversión de acuerdo a los aportes efectuados al patrimonio autónomo de los Fideicomisos. Los derechos fiduciarios se acreditan cuando el activo aportado es restituido o cuando se haya cumplido con la finalidad del contrato del Fideicomiso, o se cedan y restituyan los derechos fiduciarios a los clientes.

NOTA 2.- RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES (Continuación)

2.9. Costos por préstamos

Los costos por préstamos son reconocidos en resultados durante el período en que se incurren.

2.10. Cuentas y documentos por pagar y otras cuentas por pagar

Las cuentas y documentos por pagar y otras cuentas por pagar son obligaciones con terceros registrados a valor nominal.

2.11. Impuesto a la Renta

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 son gravables o deducibles.

De acuerdo con disposiciones tributarias, las sociedades que reinviertan sus utilidades en el país podrán obtener una reducción de 10 puntos porcentuales de la tarifa del Impuesto a la Renta sobre el monto a reinvertir, siempre que lo destinen exclusivamente a la adquisición de maquinarias o equipos nuevos que se relacionen directamente con su actividad económica; así como para la adquisición de bienes relacionados con investigación y tecnología que tengan como fin mejorar la productividad, generar diversificación productiva y empleo; y se efectúen el correspondiente aumento de capital, mismo que deberá perfeccionarse con la inscripción en el Registro Mercantil hasta el 31 de diciembre del año siguiente.

2.12. Beneficios a Empleados

2.12.1 Jubilación Patronal y Bonificación por desahucio

El costo de los beneficios definidos (jubilación patronal y bonificación por desahucio) es determinado utilizando valoraciones actuariales realizadas al final de cada período.

2.13. Reconocimiento de ingresos y gastos

El ingreso por venta de derechos fiduciarios son reconocidos en resultados cuando las unidades de vivienda de los proyectos inmobiliarios son vendidos, mediante la compra venta de derechos fiduciarios y el fideicomiso ha efectuado la cesión y restitución de los bienes al comprador, y no subsisten incertidumbres sobre reversos significativos.

Los ingresos por venta de inmuebles (unidades de vivienda) se registran en resultados una vez terminadas y entregadas las obras a cada uno de los clientes. Además, la Compañía reconoce el ingreso por honorarios en función del servicio prestado de asesoría, administración, ejecución y dirección técnica de los proyectos de construcción.

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.

**NOTA 2.- RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES
(Continuación)**

2.14. 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.

NOTA 3.- ADOPCIÓN POR PRIMERA VEZ DE LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA (NIIF)

La Superintendencia de Compañías de la República del Ecuador, mediante Resolución No. 06.Q.ICI.004 del 21 de agosto de 2006, publicada en Registro Oficial No. 348 del 4 de septiembre de 2006, establece que a partir del año 2009, las compañías domiciliadas en Ecuador, deben preparar sus estados financieros en base a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's) y Normas Internacionales de Contabilidad (NIC's), emitidas por la Junta de Normas Internacionales de Contabilidad.

Mediante Resolución No. 08.G.DSC del 20 de noviembre de 2008 la Superintendencia de Compañías establece el siguiente cronograma de aplicación obligatoria de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's) por parte de las compañías y entes sujetos a su control:

Año de implementación	Grupo de compañías que deben aplicar
1 de enero de 2010	Compañías de auditoría externa y entes sujetos y regulados por la Ley de Mercado de Valores
1 de enero de 2011	Compañías con activos al 2007, iguales o superiores a US\$ 4 millones; holding, tenedoras de acciones, compañías de economía mixta, las entidades del sector público y sucursales de entidades extranjeras.
1 de enero de 2012	El resto de compañías controladas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador.

De acuerdo con el cronograma mencionado, Constructora e Inmobiliaria Construecuador S.A., definió como su período de transición a las NIIF el año 2010, e implementación a partir del 1 de enero de 2011.

La aplicación de las NIIF supone, con respecto a los principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador que se encontraban vigentes al momento de prepararse los estados financieros correspondientes al año 2011:

NOTA 3.- ADOPCIÓN POR PRIMERA VEZ DE LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA (NIIF)

(Continuación)

- Cambios en las políticas contables, criterios de medición y forma de presentación de los estados financieros.
- La incorporación de un nuevo estado financiero, el estado de resultado integral.
- Un incremento significativo de la información incluida en las notas a los estados financieros.

3.1. Conciliación entre NIIF y Principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador

La conciliación que se presenta a continuación muestra la cuantificación del impacto de la transición a las NIIF sobre la situación financiera y patrimonial de Constructora e Inmobiliaria Construecuador S.A.:

PATRIMONIO DE ACUERDO A PCGA ANTERIORES	2,788,574
Ajustes a valor razonable (1)	<u>(1,238,438)</u>
PATRIMONIO BAJO NIIF	<u>1,550,136</u>

- (1) La Compañía realizó ajustes por US\$ 1.238.438, que corresponden a: a) incremento en la provisión para incobrables por US\$ 72.371; b) valuación de otros activos no corrientes, correspondientes a los proyectos inmobiliarios por US\$ 1.556.994; c) valuación a sus propiedades de inversión por US\$ 390.927. Esos ajustes fueron realizados para reflejar dichos rubros a valor razonable de acuerdo a las NIIF; los efectos de estos ajustes fueron registrados con la cuenta de Patrimonio - resultados acumulados provenientes de la adopción por primera vez, la misma que durante el año 2011 fue compensada por decisión de la Junta General de Accionistas con la cuenta de Aportes Futuras Capitalizaciones.

NOTA 4.- ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES

La preparación de los presentes estados financieros en conformidad con NIIF requiere que la Administración realice ciertas estimaciones y establezca algunos supuestos inherentes a la actividad económica de la entidad, con el propósito de determinar la valuación y presentación de algunas partidas que forman parte de los estados financieros. En opinión de la Administración, tales estimaciones y supuestos estuvieron basados en la mejor utilización de la información disponible al momento, los cuales podrían llegar a diferir de sus efectos finales.

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

NOTA 5.- ACTIVOS FINANCIEROS

Un resumen es como sigue:

	Diciembre	
	2011	2010
Activos financieros mantenidos hasta el vencimiento (1)	737,745	-
Documentos y cuentas por cobrar clientes	1,716,921	2,632,039
Otras cuentas por cobrar	602,304	34,953
Provisión cuentas incobrables	(93,628)	(126,723)
Total	2,963,342	2,540,269

- (1) Corresponde a: certificado de depósito del Banco del Pichincha Panamá por US\$ 697 mil, que genera una tasa de interés del 4.5%, a un plazo de 367 días; y póliza de acumulación de la Mutualista Pichincha por US\$ 41 mil, que genera una tasa de interés del 5.85% a un plazo de 122 días.

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

	Diciembre	
	2011	2010
Saldos al comienzo	126,723	116,158
Provisión del año	5,849	10,565
Castigos	(38,944)	-
Saldo al cierre	93,628	126,723

NOTA 6.- INVENTARIOS

Al 31 de diciembre del 2011, corresponde principalmente a 15 casas que fueron transferidas del Fidecomiso Huancavilca III a favor de Construecuador.

NOTA 7.- SERVICIOS Y OTROS PAGOS ANTICIPADOS

Al 31 de diciembre del 2011, corresponde a anticipos a proveedores y contratista por US\$ 169 mil, y otros anticipos por US\$ 119 mil.

NOTA 8.- ACTIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES

Un resumen de activos por impuesto corrientes es como sigue:

	Diciembre	
	2011	2010
Crédito tributario de IVA	6,061	45,167
Crédito tributario Impuesto a la Renta (Ver Nota 18)	74,809	61,743
Total	80,870	106,910

NOTA 9.- PROPIEDAD Y EQUIPO

Un resumen de propiedad y equipo es como sigue:

	Diciembre		% anual de depreciación
	2011	2010	
Maquinaria y Equipo	506,178	504,753	10
Equipo Electrónico	1,151	1,151	10
Muebles y Enseres	85,390	85,800	10
Equipo de Oficina	23,512	22,530	10
Equipo de Computo	77,374	71,228	33.33
Vehiculos	49,513	49,513	20
Adecuaciones e Instalaciones	-	235	10
	743,118	735,210	
Menos - Depreciación acumulada	(555,877)	(490,549)	
Total	187,241	244,661	

A continuación el movimiento de propiedad y equipo:

	Diciembre	
	2011	2010
Saldo inicial	244,661	307,747
Adiciones / retiros netos	9,045	4,120
Cargo a gastos por depreciación	(66,465)	(67,206)
Saldo al cierre	187,241	244,661

NOTA 10.- PROPIEDADES DE INVERSIÓN

Al 31 de Diciembre del 2011 y 2010, corresponde a dos inmuebles por US\$ 893 mil compuesto por lotes de terreno número 2,3 y 4 de la subdivisión del lote número 9, y lote 10, situados en la parroquia de Conocoto. La Compañía con fecha 2010 efectuó un avalúo técnico para el inmueble, lo cual generó una mayor valoración en US\$ 391 mil. La Compañía no tiene previsto realizar proyectos inmobiliarios sobre este inmueble en el corto plazo. Las construcciones en curso por US\$ 192 mil, corresponden a las mejoras realizadas sobre este inmueble.

NOTA 11.- ACTIVOS FINANCIEROS NO CORRIENTES

	Diciembre	
	2011	2010
Activos financieros mantenidos hasta el vencimiento	1,681	1,681
Documentos y cuentas por cobrar (1)	880,248	-
Otros	500	-
Total	882,429	1,681

- (1) Corresponde a una cuenta por cobrar a largo plazo al Fideicomiso La Campiña cuyo vencimiento es el 30 de Octubre del 2013, originado por la venta de un lote de terreno denominado lote número 6, ubicado en la Parroquia de San Antonio de Pichincha.

NOTA 12.- OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES

Al 31 de diciembre del 2011 y 2010, corresponde a las inversiones en derechos fiduciarios en fideicomisos mercantiles, los mismos que se detallan a continuación:

Fideicomiso Mercantil	% Particip	INFORMACIÓN FINANCIERA							
		Saldo al 31 de Diciembre		2011			2010		
		2011	2010	Activos	Pasivos	Patrimonio	Activos	Pasivos	Patrimonio
Campiña del norte	100%	2,977,105	2,954,848	4,795,230	2,182,183	2,613,047	4,097,757	2,248,152	1,849,605
Mirador del Bosque	100%	256,606	1,074,307	479,087	310,239	168,848	1,843,864	799,843	1,044,021
Balcones de Cumbaya	100%	607,266	983,122	833,297	72,052	761,245	1,804,428	110,213	1,694,215
La Bahina	-	-	20,000	-	-	-	3,959,418	2,009	3,957,409
La Palma	-	2,139	2,139	1,931,961	-	1,931,961	1,937,435	-	1,937,435
Araucarias de Quitumbe	-	219,129	-	151,928	79,999	71,929	-	-	-
Inversión Conjunta	-	-	1,000	-	-	-	-	-	-
Total		4,062,245	5,035,416						
Provisión		(1,263,413)	(1,263,413)						
Total otros activos no corrientes		2,798,832	3,772,003						

**NOTA 12.- OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES
(Continuación)**

Al 31 de diciembre del 2011 el movimiento de las inversiones en fideicomisos mercantiles, es el siguiente:

<u>Inversión:</u>	<u>2010</u>	<u>Aportes/ Adiciones</u>	<u>Ventas</u>	<u>Ajustes</u>	<u>2011</u>
APORTE CAMPIÑA DEL NORTE	2,954,848	784,233	(722,675)	(39,301)	2,977,105
APORTE MIRADOR DEL BOSQUE	1,074,307	745,464	(1,563,165)	-	256,606
APORTE BALCONES DE CUMBAYA	983,122	363,202	(739,058)	-	607,266
APORTE ARAUCARIAS DE QUITUMBE	-	473,425	(254,296)	-	219,129
APORTE FIDEICOMISO LA PALMA -FCN	2,139	-	-	-	2,139
APORTE LA BALVINA	20,000	-	(20,000)	-	-
APORTE INVERSIÓN CONJUNTA	1,000	-	-	(1,000)	-
Total	5,035,416	2,366,324	(3,299,194)	(40,301)	4,062,245
Provisión	(1,263,413) (1)				(1,263,413)
Total activos no corrientes	3,772,003				2,798,832

(1) Se incorporó el efecto de NIIF al 31 de diciembre del 2010, únicamente para efectos informativos.

Fideicomiso Mercantil Campiña del Norte, se constituyó mediante escritura pública celebrada el 12 de diciembre de 2005 e inscrita en el Registro de la Propiedad el 13 de junio de 2006, su objeto principal es la construcción de proyectos inmobiliarios. La Compañía es constituyente y beneficiaria del Fideicomiso.

El Fideicomiso Mirador del Bosque se constituyó mediante escritura pública celebrada el 5 de noviembre del 2003 su objeto es el desarrollo, construcción y comercialización del proyecto inmobiliario. La Compañía es constituyente y beneficiaria del Fideicomiso.

Fideicomiso Balcones de Cumbayá, se constituyó mediante escritura pública de 22 de julio de 1998 y fue inscrito en el Registro de la Propiedad el 10 de septiembre del mismo año, su objeto y finalidad es el desarrollo de proyectos inmobiliarios. El 13 de abril de 2006 la Compañía adquirió la primera etapa en cesión de derechos y sucesivamente, las etapas dos y tres. La Compañía es beneficiaria del Fideicomiso.

Fideicomiso Araucarias de Quitumbe, se constituyó mediante escritura pública el 5 de julio del 2004, su objeto es el desarrollo del proyecto inmobiliario sobre los bienes establecidos en el contrato de Fideicomiso, que han sido aportados; así como la administración de los recursos para la ejecución del mismo. La Compañía es constituyente y beneficiaria del Fideicomiso.

Fideicomiso La Palma, se constituyó el 5 de agosto del 2002 y corresponde a derechos fiduciarios sobre el lote N° 7 ubicado en la parroquia de San Antonio de Pichincha; su objeto es mantener la propiedad de bienes inmuebles asignados al mismo. El Fideicomiso actúa bajo la condición de que entrega el o los lotes de terreno y se desvincula del fideicomiso nuevo creado, sin derecho a beneficio.

NOTA 13.- CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR

Al 31 de diciembre, se compone de:

	Diciembre	
	2011	2010
Documentos por Pagar (1)	400,000	400,000
Proveedores y Contratistas	1,789,978	1,136,662
Total	2,189,978	1,536,662

- (1) Corresponden a préstamos recibidos de ocho personas naturales que vencen en diciembre del 2011 y devengan una tasa de interés del 8%.

NOTA 14.- OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS

Un resumen de obligaciones con instituciones financieras es como sigue:

	PORCIÓN CORRIENTE Diciembre		LARGO PLAZO Diciembre	
	2011	2010	2011	2010
Banco del Pichincha C.A. (1)	436,295	218,145	518,148	881,731
Banco General Rumíñahui (2)	267,240	566,701	537,958	-
ISSFA (3)	943,512	972,325	-	914,699
Intereses Créditos por Pagar	97,068	-	-	-
Total	1,744,115	1,757,171	1,056,106	1,796,430

- (1) Corresponde a las obligaciones financieras que generan una tasa de interés del 9% y vence el 27 de Octubre del 2013.
- (2) Corresponde a dos operaciones financieras que generan una tasa de interés del 9.76% y vencen el 28 de Abril del 2016 y el 5 de Agosto del 2013, respectivamente.
- (3) Corresponde a las obligaciones con el Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas que generan una tasa de interés del 3.15% y vence el 24 de Enero del 2012.

NOTA 15.- ANTICIPO DE CLIENTES

Al 31 de Diciembre del 2011 y 2010, corresponde a anticipos de clientes para la adquisición de viviendas de los proyectos que mantiene la Compañía por US\$ 1.359 mil y 902 mil, respectivamente.

NOTA 16.- CAPITAL SOCIAL

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, está constituido por 2.100.000 acciones, de valor nominal de US\$ 1 cada una.

NOTA 17.- TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Los principales saldos al 31 de diciembre del 2011 y 2010, fueron como sigue:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Ventas:		
Fidel Egas	660,000	-
Inmobiliaria Rigoletto S.A.	334,892	5,080,000
Bosques de la Armenia	53,362	-
Banco Pichincha Panamá	16,745	-
Jaime Acosta Espinosa	2,159	-
Administradora de Fondos del Pichincha		
Fondos Pichincha S.A.	404	-
Consortio del Pichincha CONDELPI S.A.	-	29,990
Otros	-	11,464
	<u>1,067,562</u>	<u>5,121,454</u>
Otros ingresos / egresos:		
Inmobiliaria Rigoletto S.A.		<u>25,232</u>
Costo de Ventas:		
Fidel Egas	605,949	-
Inmobiliaria Rigoletto S.A.	-	4,292,487
	<u>605,949</u>	<u>4,292,487</u>
Gastos:		
Banco Pichincha C.A.	177,721	269,966
José Javier Jaramillo	117,000	-
Dinviajes S.A.	12,798	-
AIG Metropolitana	3,673	-
Administradora de Fondos del Pichincha		
Fondos Pichincha S.A.	3,636	-
Seguros del Pichincha S.A.	531	-
Fideicomiso de Inversión Conjunta	-	286,853
Servicios Explenium	-	45,000
Consortio del Pichincha CONDELPI S.A.	-	438
Inmobiliaria Rigoletto S.A.	-	88
	<u>315,359</u>	<u>602,345</u>

**NOTA 17.- TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS
(Continuación)**

Cuentas por cobrar:

Fideicomiso Bosques de la Armenia	220,038	-
Inmobiliaria Rigoletto S.A.	83,732	292,961
Proyecto la Campiña	10,349	-
Banco Pichincha C.A.	4,276	-
Jaime Acosta Espinosa	2,419	-
Nova Ecuador S.A.	259	-
Administradora de Fondos del Pichincha		
Fondos Pichincha S.A.	134	-
Fideicomiso Huancavilca III	-	695,020
	<u>321,207</u>	<u>987,981</u>

Cuentas por pagar:

Fideicomiso Balcones de Cumbayá	403,322	-
Fideicomiso Araucarias de Quitumbe	169,580	-
Fidel Egas	360,000	-
Fideicomiso Mirador del Bosque	128,143	-
Banco Pichincha C.A.	87,402	-
Fideicomiso Campiña del Norte	77,929	-
Fideicomiso El Conde	42,120	-
Fideicomiso Bosques de la Armenia	29,196	-
Inmobiliaria Rigoletto S.A.	13,222	135,000
Inmobiliaria Inriopa	7,634	-
Diners Club del Ecuador S.A.	5,225	-
Administradora de Fondos del Pichincha		
Fondos Pichincha S.A.	1,849	-
Dinviajes	986	-
Promotora de Viajes y Turismo S.A. Provitur	600	-
	<u>1,327,208</u>	<u>135,000</u>

Obligaciones financieras:

Banco del Pichincha C.A. - Corto plazo	436,295	218,145
Banco del Pichincha C.A. - Largo plazo	518,148	881,731
	<u>954,443</u>	<u>1,099,876</u>

NOTA 18.- IMPUESTO A LA RENTA

De conformidad con disposiciones legales, la tarifa para el impuesto a la renta, se calcula en un 24% sobre las utilidades sujetas a distribución. A partir del año 2010, los dividendos distribuidos a favor de socios personas naturales residentes en el Ecuador y de sociedades domiciliadas en paraísos fiscales, o en jurisdicciones de menor imposición, se encuentran gravados para efectos del impuesto a la renta.

**NOTA 18.- IMPUESTO A LA RENTA
(Continuación)**

De acuerdo con disposiciones tributarias, las sociedades que reinviertan sus utilidades en el país podrán obtener una reducción de 10 puntos porcentuales de la tarifa del Impuesto a la Renta sobre el monto a reinvertir, siempre que lo destinen exclusivamente a la adquisición de maquinarias o equipos nuevos que se relacionen directamente con su actividad económica; así como para la adquisición de bienes relacionados con investigación y tecnología que tengan como fin mejorar la productividad, generar diversificación productiva y empleo; y se efectúen el correspondiente aumento de capital, mismo que deberá perfeccionarse con la inscripción en el Registro Mercantil hasta el 31 de diciembre del año siguiente.

Una reconciliación entre la utilidad según estados financieros y la utilidad gravable, es como sigue:

	2011	2010
Utilidad antes de impuesto a la renta	(1,400,758)	(2,617,275)
Mas gastos no deducibles locales	21,423	937,839
Deducción por pago a trabajadores con discapacidad	(29,005)	(35,043)
Base imponible	(1,408,340)	(1,714,479)
24% impuesto a la renta calculado	-	-
Impuesto a la renta causado	-	-
Anticipo de impuesto a la renta determinado	98,073	92,382
Impuesto a la renta causado el mayor	98,073	92,382
Anticipo pagado	(95,664)	(86,689)
Retenciones en la fuente del año	(15,475)	(2,409)
Crédito Tributario años anteriores	(61,743)	(65,027)
Crédito Tributario Impuesto a la renta (Ver Nota 8)	(74,809)	(61,743)

De conformidad con disposiciones tributarias vigentes, el impuesto mínimo a pagar es el mayor entre el impuesto causado y el anticipo declarado para el año 2011. Para el caso de la Compañía, el anticipo determinado constituyó el impuesto a la renta para el presente ejercicio fiscal.

NOTA 19.- 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; estos valores fueron contabilizados con fecha 1 de Enero del 2011 y en el propio año fueron absorbidas por cuentas patrimoniales.

NOTA 20.- PRECIOS DE TRANSFERENCIA

El Gobierno Ecuatoriano mediante Decreto Ejecutivo No. 2430, Suplemento del Registro Oficial No. 494, del 31 de diciembre de 2004, establece que los sujetos pasivos del Impuesto a la Renta que realicen operaciones con partes relacionadas domiciliadas en el exterior, de acuerdo con el artículo 4 del Reglamento para la aplicación de la Ley de Régimen Tributario Interno, en adición a su declaración anual de Impuesto a la Renta, presentarán al Servicio de Rentas Internas el anexo y estudio de Precios de Transferencia, dentro de los 5 días siguientes a la fecha de declaración.

De otra parte el Servicio de Rentas Internas, el 17 de abril de 2009 emitió la resolución NAC-DGERCGC09-00286 publicada en el Registro Oficial No. 585 de 7 de mayo de 2009, en la cual se establece que los contribuyentes del impuesto a la renta que hayan efectuado operaciones con partes relacionadas domiciliadas en el exterior, dentro de un mismo período fiscal en un monto acumulado superior a US\$ 3.000 mil, deberán presentar al Servicio de Rentas Internas el Anexo de Operaciones con Partes Relacionadas.

De igual manera deberán presentar el indicado anexo aquellos contribuyentes que habiendo efectuado operaciones con partes relacionadas domiciliadas en el exterior, dentro de un mismo período fiscal, por un monto acumulado comprendido entre US\$ 1.000 mil a US\$ 3.000 mil y cuya proporción del total operaciones con partes relacionadas del exterior sobre el total de ingresos, de acuerdo con los casilleros correspondientes del formulario 101 del impuesto a la renta, sea superior al 50%.

Aquellos contribuyentes que hayan efectuado operaciones con partes relacionadas domiciliadas en el exterior, dentro de un mismo período fiscal en un monto acumulado superior a los US\$ 5.000 mil deberán presentar adicionalmente al Anexo, el Informe Integral de Precios de Transferencia.

Durante el año 2011 la Compañía no ha efectuado transacciones con compañías relacionadas del exterior.

NOTA 21.- REFORMAS TRIBUTARIAS

Con fecha 8 de junio de 2010 se expide el Registro Oficial No. 209 en el que se publica el Reglamento para la Aplicación de la Ley de Régimen Tributario Interno, que entre otros aspectos se refieren a: reformas en el tratamiento de dividendos, requisitos para la reducción de 10 puntos en el impuesto a la renta, tratamiento del anticipo del impuesto a la renta, tratamiento de los intereses por créditos del exterior, límites a los gastos personales, entre otras.

Con fecha diciembre 29 de 2010 se promulgó en el Suplemento del Registro Oficial No. 351 el Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones, el mismo que incluye: la reducción progresiva en tres puntos porcentuales en la tarifa de impuesto a la renta para sociedades; exoneración del impuesto a la renta durante 5 años para nuevas sociedades cuyas inversiones se realicen para el desarrollo de sectores económicos considerados prioritarios para el Estado; entre otros.

Con fecha noviembre 24 de 2011 se promulgó en el Suplemento del Registro Oficial No. 583 la Ley de Fomento Ambiental y Optimización de los Ingresos del Estado, esta ley incluye entre otros aspectos: el aumento de la tarifa del Impuesto a la Salida de Divisas del 2% al 5%; se establece el impuesto ambiental a la contaminación vehicular; los vehículos híbridos que superen los US\$35.000 estarán gravados con 12% de IVA y el ICE que oscila entre 8% al 32%.

NOTA 22.- COMPROMISOS

Los principales compromisos por contratos suscritos con clientes vigentes al 31 de diciembre del 2011, son los siguientes:

<u>Cientes</u>	<u>Objeto</u>	<u>Fecha de Inicio</u>	<u>Fecha de Vencimiento</u>
Fideicomiso Mirador de I Bosque II	Contrato de gerencia de proyecto	19/10/2007	Al término de la obra
Fideicomiso Mirador de I Bosque II	Contrato de construcción	28/09/2009	Al término de la obra
Fideicomiso Araucarias de Quitumbe	Contrato de construcción	31/07/2009	Al término de la obra
Fideicomiso Campiña del Norte	Contrato de construcción	15/01/2010	Al término de la obra
Fideicomiso Balcones de Cumbaya	Contrato de Comercialización y Ventas	03/01/2007	Al término de la obra
Fideicomiso Balcones de Cumbaya	Contrato de Construcción	03/01/2007	Al término de la obra
Fideicomiso Balcones de Cumbaya	Contrato de gerencia de proyecto	03/01/2007	Al término de la obra
Inmobiliaria Rigoletto S.A.	Contrato de Diseño	28/05/2010	Al término de la obra
Inmobiliaria Rigoletto S.A.	Contrato de construcción	09/05/2010	Al término de la obra
	Contrato de construcción, comercialización y administración	28/02/2011	Al término de la obra
Fideicomiso Alcázar de Toledo	Contrato de gerencia y comercialización		Al término de la obra
Fideicomiso Casa Club La Hacienda MZ 7	Contrato de gerencia y comercialización	23/12/2011	Al término de la obra
Fideicomiso Villa Navarra	Contrato de gerencia y comercialización	3/5/2011	Al término de la obra
Fideicomiso Estancia del Río	Contrato de gerencia y comercialización	3/5/2011	Al término de la obra
Fideicomiso Bosques de la Armenia	Contrato de Administración del Proyecto	3/5/2011	Al término de la obra

NOTA 23.- CONTINGENCIAS

Al 31 de diciembre del 2011, la Compañía mantiene contingencias fiscales originadas en períodos anteriores que fueron impugnadas por la Compañía y pendientes de resolución, por un monto de US\$ 2.080 mil.

Las contingencias laborales al cierre del año 2011, se han estimado en un monto de US\$ 109 mil.

NOTA 24.- GARANTÍAS

Al 31 de diciembre del 2011, las garantías entregadas por la Compañía son las siguientes:

Beneficiario	Valor
Avales - Banco del Pichincha	1,172,187
Seguros Confianza	31,408
Seguros Confianza - Mutualista Pichincha	40,775
Lote de Terreno - Banco General Rumifañui	734,336
Lote de Terreno - Banco General Rumifañui	188,105
Total	2,166,811

NOTA 25.- APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre del 2011 han sido aprobados por la Gerencia y serán presentados a los Accionistas y Junta Directiva para su aprobación. En opinión de la Gerencia, los estados financieros serán aprobados por la Junta Directiva sin modificaciones.

NOTA 26.- EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de Diciembre de 2011 y la fecha de emisión del informe de los auditores externos, 19 de Octubre de 2012, no se produjeron eventos que en la opinión de la Administración de la Compañía pudieran tener un efecto significativo sobre dichos estados financieros, y que no estuvieran revelados en los mismos o en sus notas.