



PROSPECTO DE OFERTA PÚBLICA

EMISION DE OBLIGACIONES HELADOSA S.A.



Monto de la Emisión: USD 2.500.000

Serie:	Serie A	Serie B
Clase:	Clase 1	Clase 2
Monto:	US\$ 500.000	US\$ 2.000.000
Plazo:	1.440 días	1.440 días
Tasa de Interés:	TPR + 3%	Fija 7,50%
Pago de Interés:	Trimestral	Trimestral
Amortización de Capital:	Trimestral	Trimestral
Garantía:	General	General

Calificación de Riesgo: AA



AGENTE PAGADOR

**AGENTE ASESOR
Y COLOCADOR**

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 1677 de 09/04/2012
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de autorización y registro



**REPRESENTANTE DE
LOS OBLIGACIONISTAS**

17 ABR 2012

**CALIFICADORA DE
RIESGO**

La presente emisión de obligaciones, el contenido del prospecto y la autorización de Oferta Pública han sido aprobados mediante Resolución No. SC.IMV.DJMV.DAYR.G.12.0001677 expedida por la Intendencia de Mercado de Valores de Guayaquil con fecha 9 de Abril 2012 e inscrita en el Registro Nacional de Mercado de Valores Valores, bajo el No. 2012-2-02-001037 con fecha 16 de Abril del 2012.

La aprobación del prospecto, no implica de parte de la Superintendencia de Compañías ni de los miembros del Consejo Nacional de Valores, recomendación alguna para la suscripción o adquisición de valores, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre su precio, la solvencia de la entidad emisora, el riesgo o rentabilidad de la emisión.



INDICE GENERAL



1. INFORMACION GENERAL	4
RAZÓN SOCIAL	4
NÚMERO DEL RUC	4
DOMICILIO, DIRECCIÓN, TELÉFONO Y FAX DE LA OFICINA PRINCIPAL Y LAS SUCURSALES	4
FECHA DE OTORGAMIENTO DE LA ESCRITURA PÚBLICA DE CONSTITUCIÓN E INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO MERCANTIL	4
PLAZO DE DURACIÓN DE LA COMPAÑÍA	4
OBJETO SOCIAL	4
CAPITAL AUTORIZADO, SUSCRITO Y PAGADO	4
NUMERO DE ACCIONES, CLASE, VALOR NOMINAL DE CADA ACCIÓN Y SERIES	4
PRINCIPALES ACCIONISTAS	5
REPRESENTANTES LEGALES, ADMINISTRADORES Y DIRECTORES	5
NUMERO DE FUNCIONARIOS Y EMPLEADOS	5
REFERENCIA DE EMPRESAS VINCULADAS, DE CONFORMIDAD CON LO DISPUESTO EN EL ARTÍCULO 191 DE LA LEY DE MERCADO DE VALORES	5
PARTICIPACIÓN EN EL CAPITAL DE OTRAS SOCIEDADES	6
RESGUARDOS A LOS QUE SE OBLIGA EL EMISOR	6
ORGANIGRAMA DE LA EMPRESA	7
2. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO DEL EMISOR	8
DESCRIPCIÓN DEL ENTORNO ECONOMICO EN QUE SE HA VENIDO DESARROLLANDO Y DESARROLLARA SUS ACTIVIDADES	8
DESCRIPCIÓN DEL ENTORNO SECTORIAL	14
PRINCIPALES LINEAS DE PRODUCTOS, SERVICIOS, NEGOCIOS Y ACTIVIDADES DE LA COMPAÑÍA	15
DESCRIPCION DE LAS POLITICAS DE INVERSIONES Y DE FINANCIAMIENTO	16
DESCRIPCIÓN SUCINTA DE LA ESTRATEGIA DEL EMISOR EN LOS ÚLTIMOS TRES AÑOS.	17
FACTORES DE RIESGO ASOCIADOS CON LA COMPAÑÍA, CON EL NEGOCIO Y OFERTA PÚBLICA	17
3. CARACTERISTICAS DE LA EMISION	18
FECHA DEL ACTA DE LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS QUE RESOLVIÓ LA EMISIÓN	18
MONTO	18
UNIDAD MONETARIA EN QUE SE REPRESENTA LA EMISIÓN	18
CLASE, SERIE Y PLAZO	18
NÚMERO Y VALOR NOMINAL DE CADA SERIE	18
TIPO DE OBLIGACIONES	18
PERIODICIDAD DEL PAGO DE INTERESES	18
TASA DE INTERES Y FORMA DE REAJUSTE	18
FORMA DE CÁLCULO	19
FECHA A PARTIR DEL CUAL EL TENEDOR DE LAS OBLIGACIONES EMPIEZA A GANAR INTERESES	19
INDICACIÓN DE LA PRESENCIA O NO DE CUPONES	19
FORMA DE CANCELACIÓN DE INTERESES	19
AMORTIZACION DEL CAPITAL	19

17 ABR 2012

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 de 09/04/2012

Betty Tamayo Insuasti

AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



FORMA DE CANCELACION DEL CAPITAL	21
AGENTE PAGADOR Y LUGAR DE PAGO	21
GARANTIA	21
REPRESENTANTE DE LOS OBLIGACIONISTAS	21
RESUMEN DEL CONVENIO DE REPRESENTACIÓN	21
SISTEMA DE COLOCACIÓN	22
CONTRATO DE UNDERWRITING	22
RESCATES ANTICIPADOS	22
AGENTE ASESOR Y COLOCADOR	22
DESTINO DE LOS RECURSOS A CAPTAR	23
CALIFICADORA DE RIESGOS	23
CALIFICACIÓN OTORGADA	23
DECLARACIÓN JURAMENTADA DEL REPRESENTANTE DE LOS OBLIGACIONISTAS	24
DE NO ESTAR INCURSO EN LAS PROHIBICIONES DEL ARTICULO 165 DE LA LEY DE MERCADO DE VALORES	
EXTRACTO DEL ESTUDIO DE LA CALIFICACIÓN DE RIESGO	25
4. INFORMACION ECONOMICO - FINANCIERA	27
ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS DE LOS TRES ULTIMOS AÑOS	27
ESTADOS FINANCIEROS DEL MES INMEDIATO ANTERIOR	28
ANALISIS HORIZONTAL Y VERTICAL DE LOS ESTADOS FINANCIEROS	30
INDICADORES FINANCIEROS	36
DETALLE DE LAS PRINCIPALES INVERSIONES	37
DESCRIPCIÓN DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS PRODUCTIVOS E IMPRODUCTIVOS CON FECHA DE CORTE 31 DE ENERO DEL 2012	38
5. DECLARACIÓN JURAMENTADA DEL REPRESENTANTE LEGAL DE LA COMPAÑÍA	39
ANEXO 1	
ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS 2008	44
ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS 2009	66
ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS 2010	87
ANEXO 2	
INFORME DE CALIFICACION DE RIESGO	110

17 ABR 2012

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 1677 de 09/04/2012

Betty Tamayo Incausti
D^{ña} BETTY TAMAYO INCAUSTI
Directora de Autorización y Registro



1. INFORMACIÓN GENERAL

RAZÓN SOCIAL

HELADOSA S.A.

NÚMERO DEL RUC

0990810303001

DOMICILIO, DIRECCIÓN, TELÉFONO Y FAX DE LA OFICINA PRINCIPAL Y LAS SUCURSALES

Oficina Principal

Provincia: Guayas
 Cantón: Guayaquil
 Dirección: Vía a Daule, Kilómetro 10,5
 Teléfono: (04) 370-0180 (04) 370-0181
 Pagina Web: www.topsy.com.ec

FECHA DE OTORGAMIENTO DE LA ESCRITURA PÚBLICA DE CONSTITUCIÓN E INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO MERCANTIL

La Compañía HELADOSA S.A. se constituyó como compañía anónima, mediante escritura pública otorgada ante el Notario Titular Trigésimo del Cantón Guayaquil, Abogado Piero Gaston Aycart Vincenzini, el 14 de Marzo de 1986 e inscrita en el Registro Mercantil del mismo Cantón el 25 de Abril de 1.986.

PLAZO DE DURACIÓN DE LA COMPAÑÍA

El plazo por el cual se constituye la compañía es de cincuenta (50) años, que se contarán a partir de la fecha de inscripción de esta escritura en el Registro Mercantil del cantón Guayaquil.

OBJETO SOCIAL

La compañía HELADOSA S.A. tiene como objeto la industrialización de productos agroindustriales, helados y demás productos relacionados y derivados con la heladería, pastelería y agroindustria. Para el cumplimiento de sus fines la compañía podrá importar y exportar bienes relacionados con su objeto, celebrar toda clase de actos y contratos civiles, comerciales e industriales afines y conexos con su objeto y permitidos por la Ley, pudiendo adquirir o vender acciones y realizar inversiones que le permitan el logro de sus fines.

CAPITAL AUTORIZADO, SUSCRITO Y PAGADO

Capital Autorizado	US\$ 5.040.010,40
Capital Suscrito	US\$ 5.040.010,40
Capital Pagado	US\$ 5.040.010,40

NUMERO DE ACCIONES, CLASE, VALOR NOMINAL DE CADA ACCIÓN Y SERIES:

Número de Acciones:	126.000.260
Clase:	Ordinarias y nominativas
Serie:	No Hay
Valor Nominal de cada acción:	US\$ 0,04 dólares

17 ABR 2012

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 de 09/04/2012
 AB. BETTY TAMAYO VARGAS
 Directora de Autorización y Registro

PRINCIPALES ACCIONISTAS

ACCIONISTA	NUMERO DE ACCIONES	CAPITAL	% PART.
OVANIA FINANCIAL CORP.	126.000.258	5.040.010,32	99,999998%
OTROS	2	0,08	0,000002%
TOTAL	126.000.260	5.040.010,40	100,000000%

REPRESENTANTES LEGALES, ADMINISTRADORES Y DIRECTORES

GERENTE GENERAL Y REPRESENTANTE LEGAL
Jorge Enrique Medina Icaza

GERENTE PRODUCTIVIDAD
Xavier Medina

GERENTE FINANCIERO ADMINISTRATIVO
Andrea Lorena Calero Caicedo

GERENTE DE LOGISTICA Y ABASTECIMIENTO
José Manuel Castro

GERENTE DE MERCADEO
María Alexandra Chancay

JEFE DE PLANTA
Jocsy Karina Garate Hidalgo



NUMERO DE FUNCIONARIOS Y EMPLEADOS

La compañía HELADOSA S.A. cuenta con 217 empleados.

REFERENCIA DE EMPRESAS VINCULADAS, DE CONFORMIDAD CON LO DISPUESTO EN EL ARTÍCULO 191 DE LA LEY DE MERCADO DE VALORES

Vinculación por Gestión

- Plásticos Ecuatorianos S.A.
- PIndustrias Lácteas Toni S.A.
- Cepillos Plásticos Ecuador S.A.
- Cosedone C.A.
- Alicorp Ecuador S.A.
- Distribuidora Importadora DIPOR S.A.
- Luncell S.A.

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 de 09/04/2012

Betty Tamayo Insuasti
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

17 ABR 2012

VICULACIÓN POR ADMINISTRACIÓN

No	Nombre o Razón Social de la Compañía	Apellidos y Nombres	Vinculación (Cargo del emisor) en:	
			Compañía emisora	Compañía Vinculada
1	Comercial Importadora JJ Medina Cia. Ltda	Medina Icaza Jorge	Gerente General	Accionista
2	Andina Licores S.A. Andilicor	Medina Icaza Jorge	Gerente General	Accionista
3	El Bodegón Cia. Ltda.	Medina Icaza Jorge	Gerente General	Vicepresidente/Accionista
4	Fusion Company S.A. FUSICOMSA	Medina Icaza Jorge	Gerente General	Accionista
5	Castelfranco S.A.	Medina Icaza Jorge	Gerente General	Accionista
6	Frigostar S.A.	Medina Icaza Jorge	Gerente General	Presidente/Accionista
7	Colemun S.A.	Medina Icaza Jorge	Gerente General	Presidente/Accionista
8	Citygraf S.A.	Medina Icaza Jorge	Gerente General	Gerente General/Accionista
9	Puntireal S.A.	Medina Icaza Jorge	Gerente General	Presidente
10	Herzet S.A.	Medina Icaza Jorge	Gerente General	Presidente
11	Forestal del Pacifico Forest Pacific S.A.	Medina Icaza Jorge	Gerente General	Gerente Administrativo
12	Funcity S.A.	Medina Icaza Jorge	Gerente General	Gerente General
13	Predial Jorge Enrique Cia. Ltda.	Medina Icaza Jorge	Gerente General	Accionista
14	Minozi S.A.	Medina Icaza Jorge	Gerente General	Accionista
15	Minoxax S.A.	Medina Icaza Jorge	Gerente General	Accionista
16	La Tebe S.A.	Medina Icaza Jorge	Gerente General	Accionista

PARTICIPACIÓN EN EL CAPITAL DE OTRAS SOCIEDADES

La compañía HELADOSA S.A. no posee participación en el capital de otras sociedades

RESGUARDOS A LOS QUE SE OBLIGA EL EMISOR

La compañía HELADOSA S.A. establece los siguientes compromisos y resguardos:

- Como medidas orientadas a preservar el cumplimiento del objeto social o finalidad de las actividades de la emisora tendientes a garantizar el pago de las Obligaciones a los Inversionistas; la Junta General de Obligacionistas ha determinado que HELADOSA S.A.:

1. Mantenga aquellos estándares de calidad a los cuales ha estado acostumbrada durante su actividad en el mercado ;
2. Mejora continua en las Instalaciones; y
3. Capacitación constante del Recurso Humano.

- La compañía no repartirá dividendos mientras existan obligaciones en mora.

- La compañía mantendrá la relación de los activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación según lo que establece el artículo 13, de la sección I; capítulo III, del subtítulo I, Título III de la Codificación de Resoluciones del Consejo Nacional de Valores.



CERTIFICO que al presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 de 09/04/2012

[Signature]
 M. BETTY TAMAYO INEUSTIL
 Directora de Autorización y Registro

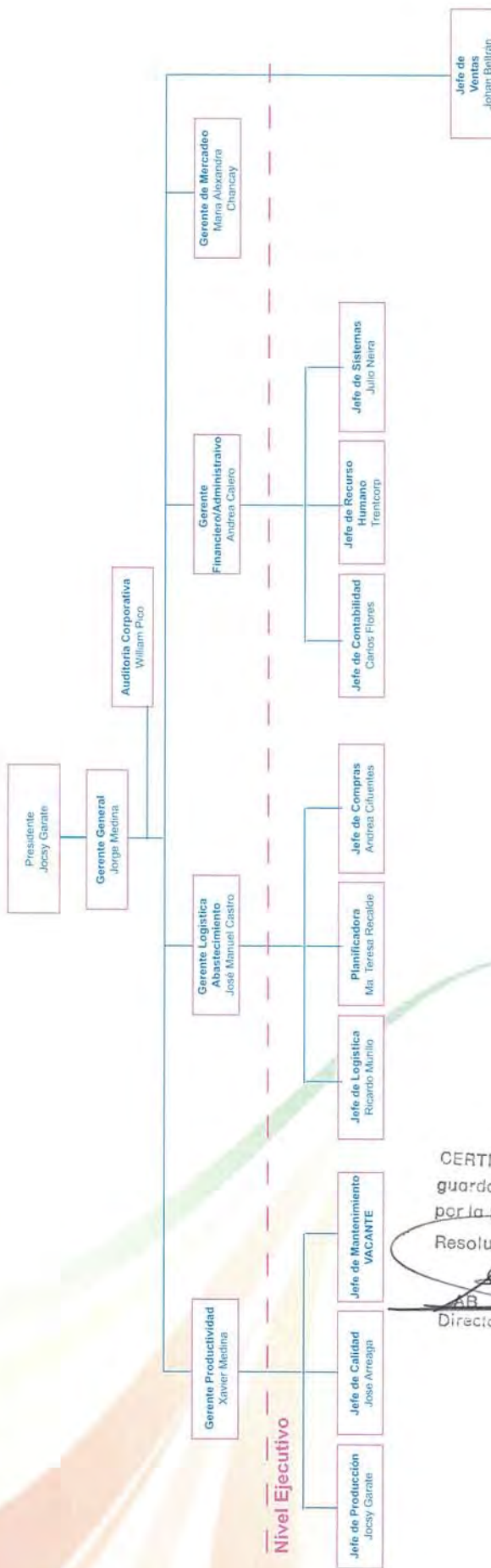
17 ABR 2012

ORGANIGRAMA DE LA EMPRESA



algo nuevo que probar...

Nivel Directivo



Nivel Ejecutivo

CERTIFICO que el presente ejemplo guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 de 09/04/2012

[Signature]

AB PERIV. TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

17 ABR 2012



2. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO DEL EMISOR

DESCRIPCIÓN DEL ENTORNO ECONOMICO EN QUE SE HA VENIDO DESARROLLANDO Y DESARROLLARA SUS ACTIVIDADES

La economía mundial en el 2011 creció 4,0%, una desaceleración frente al 5,1% en 2010. La China con 9,5% y la India con 7,5% sostuvieron el crecimiento mundial: América Latina creció 4,3%, una desaceleración frente al 6,1% en 2010.

Mientras tanto, las economías desarrolladas tuvieron un bajísimo nivel de crecimiento: 1,6%.

La Gran Recesión estalló en 2008 como crisis financiera y con los EE.UU. como epicentro. Eso lo distingue de la Gran Depresión de 80 años atrás que tuvo su origen en el mercado de valores.

El rebrote de la crisis internacional en 2011 tuvo su origen en Europa, y amenaza con propagarse al resto del mundo.

Se atribuye el malestar europeo a imprudentes políticas fiscales de algunos países. Pero el problema va más allá. En el fondo, es un problema de la organización de la economía internacional.

Durante más de dos décadas, la economía mundial se expandió gracias a la migración de la manufactura desde los países centrales hacia plataformas productivas de costos más bajos, sobre todo en Asia. Estos países invirtieron sus excedentes en los países centrales, equilibrando la balanza de pagos vía la cuenta de capitales. Latinoamérica participó de la bonanza vía el alto precio de las materias primas.

Los países centrales tienen que recuperar su competitividad, deben poder exportar.

Estados Unidos ya empezó el proceso: Por primera vez en este siglo, Estados Unidos tiene en 2010 y 2011 dos años consecutivos de crecimiento del empleo industrial. 2012 sería de bajo crecimiento en EE.UU., pero se atisban los primeros brotes de la recuperación.

Europa tendrá que hacer algo similar. Pero hoy tiene un desafío mucho más urgente: superar la crisis del euro. Los países de la eurozona tienen una moneda común pero distintas políticas fiscales, laboral, y de manera más general, distintas culturas productivas. Como resultado, los países del sur europeo han perdido competitividad frente a los del norte y se han convertido en netos importadores.

Europa se rezaga frente a Norteamérica y Asia en las actividades de la vanguardia tecnológica. Las más importantes contribuciones europeas a las nuevas tecnologías que saltan a la vista son las que provienen de Finlandia (con Nokia) y Estonia (con Skype).

Alemania se mantiene a la vanguardia de la producción de maquinaria de alta precisión, tanto de naturaleza industrial como automóviles, pero no hace aportes de importancia en las nuevas tecnologías. Tampoco Francia o el Reino Unido.

En cuanto a la China, ante la menor demanda para sus productos en los principales mercados, deberá estimular su mercado interno, ajustarse a un menor crecimiento de sus exportaciones, y crecer hacia adentro.

El peligro para el Ecuador y América Latina es que si esta negociación no se da de una manera armónica, puedan caer los precios de las materias primas y la sucesión de años de prosperidad tocaría a su fin.

La Cepal estima que el crecimiento económico de América Latina se desacelerará de 4,3% a 3,7% en 2012.

17 ABR 2012

guarda conformidad con el presente ejemplar
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 1677 de 09/04/2012
Loree Soria
DIRECTORA TAMAYO INGUASTI
Directora de Autorización y Registro

CRECIMIENTO ECONÓMICO

En el 2004, la mayor incidencia en el crecimiento económico la tuvo la producción petrolera, consecuencia del inicio de las operaciones del oleoducto de crudos pesados cuya construcción se inició en el gobierno de Gustavo Noboa.

En esta ocasión, en el año 2011, el crecimiento vino por el lado de la construcción y el suministro de electricidad, dos áreas atendidas por el sector público, puesto que en la construcción lo que más pesa es la obra pública.

En cuanto a la vivienda, el amplio crédito del Biess estimula su crecimiento. En los primeros 11 meses de 2011, el Biess incrementó el crédito de vivienda en \$710 millones.

El gobierno mantiene un estimado de expansión económica del 6,5% para 2011. Pero los datos más recientes disponibles para los primeros tres trimestres del año, apuntan a que en ese periodo la economía creció 9,1% en relación al mismo año del mismo anterior.

En esos 9 meses la construcción creció 25%, el suministro de electricidad y agua 27%, la pesca 11,5%, las manufacturas 7,2% y agricultura 6,4%. En cambio, el sector petrolero sólo creció 5,0%.

El sector servicios tuvo un excelente 2012, fruto de la estimulación en la economía vía el mayor gasto público. El comercio se amplió 7,3%, y el conjunto de servicio distintos al comercio en 11,7%.

Especial consideración equivale el crecimiento de la intermediación financiera, 11,7% en esos 9 meses, lo cual combinado a la expansión del 17% en 2010, arroja una expansión del 31% en los dos años.



CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 1677 de 17/04/2012

[Signature]
LUCAS TAMAYO INSUASTI
DIRECTOR GENERAL

17 ABR 2012



PIB POR CLASE DE ACTIVIDAD ECONOMICA

crecimiento en valores constantes

	2009 prev. BCE	2010 proy. BCE	2011 proy. BCE
PIB	0.4	3.6	6.5
1) AGRICULTURA / PESCA	1.5	(0.2)	4.6
a) agricultura, ganadería, silvicultura	0.7	(0.7)	4.3
- banano, café, cacao	7.4	(9.6)	2.5
- otros cultivos agrícolas	0.9	3.1	4.2
- producción animal	(1.9)	0.7	4.2
- silvicultura	(12.3)	7.6	9.5
b) caza y pesca	5.4	1.9	6.1
2) PETRÓLEO Y MINAS	(3.3)	0.2	2.8
a) Petróleo	(3.5)	0.2	2.8
b) Otros mineros	2.7	1.1	4.0
3) REFINACIÓN DE PETRÓLEO	3.1	(19.7)	25.4
4) INDUST. MANUFACTURERAS	(1.5)	6.7	6.2
a) alimenticios, bebidas	(0.8)	5.2	6.5
b) no alimenticios	(2.4)	8.6	5.8
- tabaco elaborado	20.8	16.9	(5.0)
- textiles, prendas	3.8	6.0	7.2
- productos de madera	(25.7)	13.9	10.0
- fabricación de papel	3.0	4.5	(0.7)
- productos químicos, caucho	10.7	10.1	4.5
- minerales, metales	3.5	1.5	3.0
- maquinarias	(5.4)	23.2	7.5
- ind. manufacturera ncp	1.8	3.5	1.1
5) AGUA, LUZ, GAS	(12.2)	1.4	8.0
6) CONSTRUCCIÓN	5.4	6.7	14.0
7) SERVICIOS	0.9	4.5	5.6
a) comercio	(2.3)	6.3	6.6
b) transporte y comunicaciones	3.7	2.5	6.1
c) serv. Intermediación financiera	1.7	17.3	7.8
d) otros servicios	1.7	5.4	5.5
TOTAL VALOR AGREGADO	0.4	3.4	6.5
OTROS ELEMENTOS DEL PIB	0.3	5.6	6.6

FUENTE: 2009-2011: BCE, "Previsiones Económicas".

ELABORACION: Análisis Semanal.

En los primeros 10 meses del año, las exportaciones se recuperan 23%, de las cuales la petroleras incluyendo combustibles se expanden 26%, y las no petroleras en 18%.

La recuperación de las exportaciones petroleras se debe únicamente al factor precio, ya que el volumen exportado de crudo y combustibles se contrae en 8%. Esto, a pesar de un incremento de la producción petrolera del 3%. Pero la contrapartida a la reducción del volumen de las exportaciones de crudo es una reducción en el volumen de las importaciones de combustibles de 18%.

Del total de \$1.200 millones en que se incrementan las exportaciones no petroleras en los primeros diez meses, el 22% corresponde al camarón, 20% a productos del mar, 11% al banano, y 9% al cacao. Estos cuatro productos contribuyen con el 62% del incremento de las exportaciones ecuatorianas en 2011.

CERTIFICO que el presente informe guarda conformidad con el que existe en la Superintendencia de Compañías, según Resolución No. 1177 da 09/04/2012

17 ABR 2012

José María TAMAYO ILCUASTI
 Director de Asesoría



TOTAL DE EXPORTACIONES Y LOS MAYORES RUBROS

en millones de \$ FOB

	Total Export.	Petróleo	No Petroleros	
			Banano, camarón, atún y flores	Otros
2004	7,753	4,234	1,756	1,763
2005	10,100	5,870	2,005	2,225
2006	12,728	7,545	2,304	2,880
2007	14,321	8,329	2,458	3,535
2008	18,511	11,673	2,954	3,884
2009	13,863	6,965	3,296	3,603
2010	17,490	9,673	3,585	4,232
2011 (*)	21,482	12,289	4,071	5,122

(*) Noviembre y Diciembre 2011, nuestra proyección.

FUENTE: BCE (www.bce.fin.ec)

El deterioro de la economía europea ha incidido en que se haya frenado la recuperación de las remesas. Luego que en los dos primeros trimestres del 2011 las remesas que envían los migrantes, sobre todo de Estados Unidos y España, mostraron recuperación frente al mismo período del año anterior, en el tercer trimestre de 2011 muestran una pequeña caída frente al tercer trimestre de 2010.

TOTAL DE IMPORTACIONES

en millones de \$ FOB

	Total Import.	No petroleras	Combustibles y lubricantes
2004	7,555	6,560	995
2005	9,549	7,834	1,715
2006	11,266	8,885	2,381
2007	12,895	10,317	2,578
2008	17,415	14,198	3,217
2009	14,072	11,734	2,338
2010	18,435	14,392	4,043
2011 (*)	23,013	17,920	5,094

(*) Noviembre y Diciembre 2011, nuestra proyección.

FUENTE: BCE (www.bce.fin.ec)

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 de 09/04/2012

Betty Tamayo Insuasti
 BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro

17 ABR 2012

El más elevado precio del petróleo y su incidencia en el más pronunciado crecimiento de la economía incidió en un fuerte incremento de las importaciones, del 21% en los 10 primeros meses del año en comparación con el año anterior.

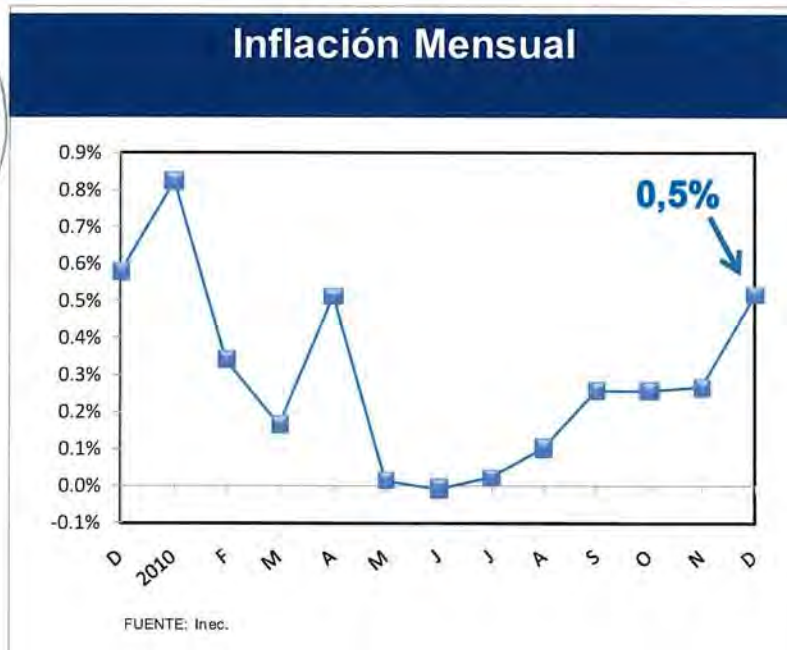
Las importaciones que más crecieron fueron las de combustibles y lubricantes, 32%; esto es contrapartida del incremento en el valor de las exportaciones petroleras, ya que el alza de precios del petróleo incide tanto en importaciones como exportaciones.

Las importaciones de materias primas crecieron 24%, las de bienes de capital 15% y las de consumo 14%.

En cuanto a las importaciones de bienes de consumo, es de notar la importante expansión de bienes de consumo no duradero. En cambio, las de consumo duradero crecieron solo 4%. El gobierno adoptó medidas para administrar el comercio, lo que incidió en la contracción de las importaciones de artículos de consumo.

La inflación cerró 2011 en 5,4%; el promedio anual fue de 4,5%. La previsión es que este año la inflación promedie 5,1%.

Una inflación de 5% es alta en un país dolarizado. La expansión de la eurozona es un recordatorio del peligro que el alza en costos tiene en un país que no controla su tipo de cambio.



En el tercer trimestre de 2011 el desempleo urbano fue de 5,5%, una recuperación de 1,9 puntos porcentuales en relación a la situación en el tercer trimestre de 2010. En esos doce meses, la población urbana creció en 137 mil personas, y la población en edad de trabajar en 118 mil. Pero menos ecuatorianos estuvieron dispuestos a trabajar. La población económicamente inactiva aumentó en 109 mil personas, y la PEA, esto es quienes trabajan o buscan empleo, se redujo en 91 mil.

El total de ocupados permaneció igual en el tercer trimestre 2011 que en el tercer trimestre 2010. Por lo que la caída del desempleo se debe exclusivamente al retiro de personas de la PEA.

Lo que ha habido es una formalización del empleo. En esos 12 meses, 223 mil personas antes en el sector informal, o subempleadas, han pasado a tener empleo pleno. Esto sería consecuencia de la

17 ABR 2012

CERTIFICO que
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 1677 da 29/04/2012
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora

combinación de la política laboral del gobierno, que desalienta las formas de empleo menos estables, y la del IESS, de llevar a la formalidad a las empresas informales.

SITUACIÓN DE LA BANCA

La banca privada ha tenido un excelente año 2011. A noviembre, los depósitos crecieron 14,4% en relación a noviembre del año 2010, siendo los de mayor crecimiento los depósitos a plazo, con 20,0%.

Los depósitos a la vista sólo crecieron en 12,3%. El crecimiento hubiese sido mucho mayor de no haber mediado la elevación de la tasa del impuesto a la salida de divisas, que motivó a algunos depositantes a sacar dinero al exterior antes que entre en vigencia la tasa del 5%.

Los depósitos a la vista en la banca privada son hoy el 17,1% del PIB, y los depósitos a plazo son el 6,1%, para un total de 23,2% del PIB, porcentaje menor en medio punto al de diciembre 2010, por las razones ya anotadas.

La cartera de la banca ha crecido de acuerdo a las necesidades de la economía. La cartera total, incluyendo ciertos contingentes, es de \$15.096 millones al 30 de noviembre, un crecimiento de 21,3%. Las operaciones netas de la banca privada fueron al cierre de noviembre el 18,2% del PIB, porcentaje similar al de un año atrás.

Las tasas de interés han permanecido estables durante 2011.

EVOLUCION DE DEPÓSITOS EN LA BANCA PRIVADA			
bancos operativos			
en millones de \$			
	Dep. Vista	Dep. Plazo	Total
Dic. 2005	5,334	2,370	7,704
Dic. 2006	6,252	2,786	9,037
Dic. 2007	7,286	3,167	10,454
Dic. 2008	9,068	3,902	12,969
Dic. 2009	9,706	4,103	13,808
Dic. 2010	11,980	4,243	16,222
Nov. 2011	12,741	4,990	17,731

FUENTE: Superintendencia de Bancos.



CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 1677 del 09/04/2012

[Signature]
 M. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Reversio

17 ABR 2012

DESCRIPCIÓN DEL ENTORNO SECTORIAL

El mercado de Helados en el Ecuador, está apuntando a nuevas estrategias para empujar el crecimiento del mismo, si bien es cierto registra un desarrollo en los últimos años, aún está por debajo de otros países como Colombia y Brasil, que tienen una ingesta per cápita de 2,3 litros, mientras que en Ecuador se estima un consumo anual por persona de 1,8 litros.

INGESTA PER CAPITA DE HELADOS POR PAIS



La reformulación de ingredientes que eliminan los sabores artificiales, el surgimiento de marcas 'genéricas' y la asociación de compañías que antes competían están entre los últimos movimientos de una industria que factura entre \$ 90 y \$100 millones.

El crecimiento de Mercado de Helados esta evidenciado por la diversificación constante de productos por parte del líder PINGÜINO y un crecimiento sostenido del principal competidor que es TOPSY, esto acompañado de inversiones en equipos—congeladores de parte de ambas marcas.

Unilever, que con su marca Pingüino tiene la mayor cuota del negocio, ha introducido una nueva plataforma de helados en América Latina, con la cual pone en marcha un cambio en la fórmula de sus paletas del segmento infantil, que eliminan los sabores y colores artificiales.

La multinacional decidió introducir este cambio en Ecuador antes de hacerlo en otros mercados, debido a que registra uno de los consumos más altos en volumen y valor en el nicho infantil.

Los fabricantes Topsy (Heladosa) y Eskimo (Alicorp, firma originaria de Perú) decidieron asociarse para desarrollar en forma conjunta el negocio, de esta forma han consolidado su participación en el mercado de helados a nivel nacional y comercialmente han incrementado sus ventas y participación, sobre todo en la ciudad de Quito y la región Sierra.

Ginos y Helados JR (frabrilácteos), son otros de los participantes del mercado de helados industriales, adicionalmente existen otras propuestas de helados que están más enfocadas en alternativas caseras y artesanales.

Al negocio también han entrado los supermercados con marcas genéricas o blancas que llevan sus mismos nombres. Así por ejemplo, Solidenca, que fabrica la marca Gino's, produce tarrinas de helados para Mi Comisariato, de la Corporación El Rosado.

17 ABR 2012

por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 1677 de 07/04/2012
[Signature]
DIRECTORA DE AUTORIZACIÓN Y REGISTRO

PRINCIPALES LINEAS DE PRODUCTOS, SERVICIOS, NEGOCIOS Y ACTIVIDADES DE LA COMPAÑÍA

HELADOSA S.A. es una empresa que fabrica helados de leche y agua que comercializa sus productos bajo la marca TOPSY, la misma que fue registrada en el Instituto Ecuatoriano de Propiedad Intelectual en el año de 1.990.

En el mismo año se registraron sus marcas de los productos de forma individual como son: Baloncito, Picoleta, AS Junior, Sundae, Topsyto y Tu y yo.

Del volumen de Ventas, los helados de crema representan el 88% de las ventas y los de agua el 12%.

A continuación se detallan las principales líneas de negocio de Heladosa:

- Helados de Crema y agua
- Línea Paletería
- Línea Hogar (tortas y litros de helado)
- Línea Institucional (Tachos de 10 litros)



CERTIFICADO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 de 09/04/2012

Betty Tamayo Inguasti
AB. BETTY TAMAYO INGUASTI

Superintendencia de Autorización y Registro

17 ABR 2012

A continuación detallamos los productos de Heladosa con su lista de precios:



PRODUCTOS	PRECIO
Majestik	\$ 0,50
Dona	\$ 0,50
AS Junior	\$ 0,30
Picoleta	\$ 0,35
BigBar	\$ 0,50
Maniboom	\$ 0,30
TopsyChoc	\$ 0,25
Baloncito	\$ 0,25
Topsyto	\$ 0,25
Vasitos	\$ 0,40
BugyGum	\$ 0,45
Copa Sundae	\$ 0,60
Frutopsy	\$ 0,15
Bombon Clásico	\$ 0,50

Los helados de mayor demanda de HELADOSA S.A. según estadísticas de ventas de la empresa y el Store Audit son: Topsy Choc, GalleTopsy, Bombón clásico, Baloncito y Tu y Yo.

Big Bar es un producto con una categoría nueva y diferenciador, Heladosa son los únicos en el mercado con barra de helado, la cual ha tenido gran aceptación por parte de nuestros distribuidores y consumidor final.

Los nuevos productos del mercado de helados Ecuatoriano son:

- Pingüino: Casero Frutilla, Max Gummy León, Max Gummy Tesoro y Max Figuritas.
- Topsy: Cono Flama y nueva línea de litros Gold.
- JR: Bombones "Chicos"
- Ginos: Paleta Granizado y helado Pecas

DESCRIPCION DE LAS POLITICAS DE INVERSIONES Y DE FINANCIAMIENTO

HELADOSA S.A. financia la actividad de la empresa, mediante créditos directos que tiene con sus proveedores y con líneas de crédito que tiene con las instituciones financieras con tasas corporativas.

Adicionalmente en el año 2010, HELADOSA ingreso al Mercado de Valores, como uno de los originadores de la titularización Sindicada de Flujos Cadena Productiva Integrada, donde el monto de emisión que pertenencia a Heladosa era de US\$ 2.000.000, de los cuales el valor por amortizar al 30 de Noviembre del 2011 es de US\$ 1.457.013,57.



17 ABR 2012

CERTIFICADO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 de 09/04/2012

Betty Tamayo Ursuasti
 CAB. BETTY TAMAYO URSUASTI
 Directora de Inscripción y Registro

La política de inversión de la empresa, está orientada a la inversión de activos productivos relacionados con su negocio, inversión en capacitación y desarrollo de sus recursos propios.

DESCRIPCIÓN SUCINTA DE LA ESTRATEGIA DEL EMISOR EN LOS ÚLTIMOS TRES AÑOS.

La compañía HELADOSA S.A. en abril del 2010 decidió asociarse con Eskimo (Alicorp, firma originaria de Perú) para desarrollar en forma conjunta el negocio, de esta forma han consolidado su participación en el mercado de helados a nivel nacional y comercialmente han incrementado sus ventas y participación, sobre todo en la ciudad de Quito y la región Sierra.

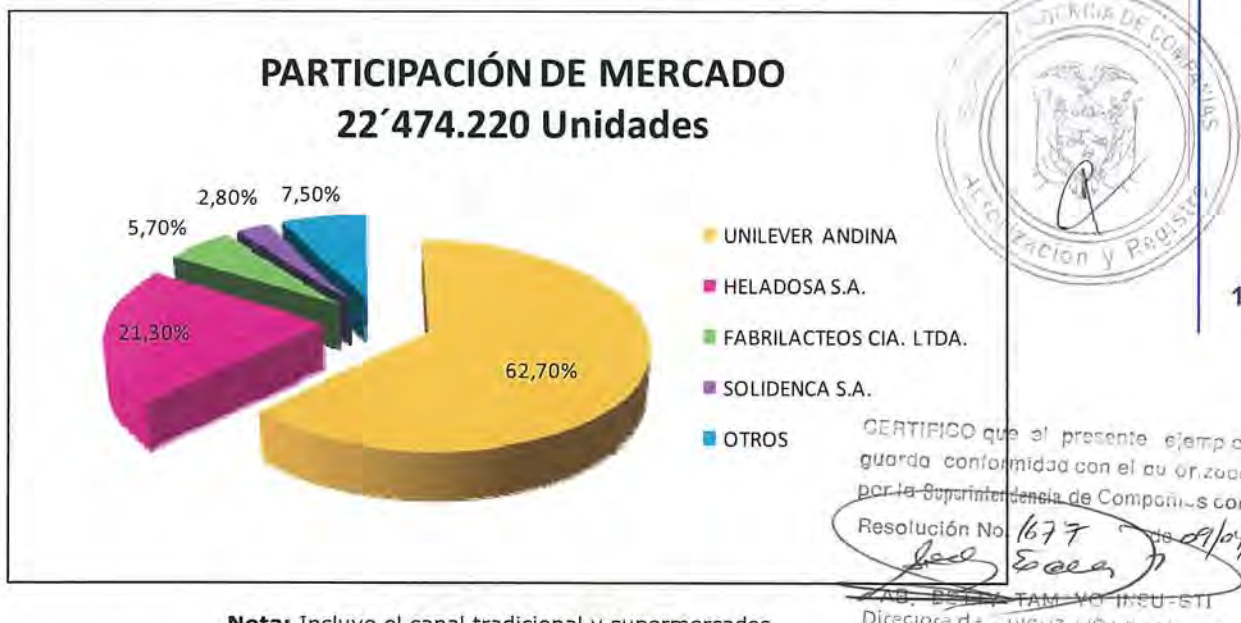
Adicionalmente la empresa tiene como estrategia la inversión constante en equipos y congeladores necesarios para el giro del negocio, ampliando de esta manera su red de distribución.

FACTORES DE RIESGO ASOCIADOS CON LA COMPAÑÍA, CON EL NEGOCIO Y OFERTA PÚBLICA

Entre los principales factores de riesgo que afectan a la compañía están:

La competencia: El mercado de helados está liderado por UNILEVER – PINGÜINO con una participación de 62,7%, seguida por HELADOSA con el 21,3%, JR –FABRILÁCTEOS tiene 5,7% y SOLIDENCA GINOS tiene 2,8%.

Este riesgo se ve disminuido debido a que HELADOSA ha aumentado su participación en los últimos años, por la estrategia utilizada, invirtiendo constantemente en equipos y congeladores.



Nota: Incluye el canal tradicional y supermercados.

Pérdidas operativas: En los últimos cinco años la compañía no reporta pérdidas operativas.

Oferta Pública: HELADOSA S.A. ingreso al Mercado de valores en el año 2010, siendo uno de los originadores de la Titularización sindicada de Flujos Cadena Integrada que tuvo una efectividad en su colocación del 100%, por lo que se prevé una buena acogida de esta nueva emisión de Obligaciones entre los inversionistas.

Regulaciones gubernamentales: La compañía está regida por las Leyes ecuatorianas y las normas civiles, mercantiles, tributarias, laborales, seguridad social, propiedad industrial y defensa del consumidor. HELADOSA S.A. es una empresa que cumple a cabalidad con cada una de estas normas.

3. CARACTERISTICAS DE LA EMISIÓN

FECHA DEL ACTA DE LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS QUE RESOLVIÓ LA EMISIÓN

La presente emisión de Obligaciones fue resuelta por la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada 3 de Enero del 2012.

MONTO

Hasta por un monto de US\$ 2.500.000,00

UNIDAD MONETARIA EN QUE SE REPRESENTA LA EMISIÓN

Dólares de los Estados Unidos de América

CLASE, SERIE Y PLAZO

Las obligaciones a emitirse tendrán un plazo de acuerdo al siguiente detalle:

SERIE	CLASE	PLAZO	MONTO
A	1	1.440 DÍAS	US\$ 500.000
B	2	1.440 DIAS	US\$ 2.000.000

Será calculado sobre una base comercial de trescientos sesenta días por año y contados a partir que se realice la primera colocación de las obligaciones en forma primaria.

NÚMERO Y VALOR NOMINAL DE CADA SERIE

En cada una de las Series se podrá emitir de manera Desmaterializada o materializada a petición del Inversionista.

En caso de que los VALORES se emitan en forma desmaterializada no existirá un valor nominal mínimo, podrán emitirse por cualquier valor nominal.

En caso de que los VALORES se emitan en forma materializada, el valor nominal de dichos VALORES será de DIEZ MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, bajo el siguiente esquema:

SERIE	CLASE	PLAZO	DENOMINACIÓN	CANTIDAD	MONTO
A	1	1.440 DÍAS	US\$ 10.000	50	US\$ 500.000
B	2	1.440 DIAS	US\$ 10.000	200	US\$ 2.000.000

TIPO DE OBLIGACIONES

Obligaciones Al Portador

PERIODICIDAD DEL PAGO DE INTERESES

Los intereses serán cancelados cada noventa días.

TASA DE INTERES Y FORMA DE REAJUSTE

Para el cálculo del interés que devengan los títulos de la Serie A Clase 1 se utilizará la Tasa Pasiva Referencial publicada por el Banco Central del Ecuador más un margen de tres (3,00) puntos porcentuales, en la fecha en que se pongan en circulación los títulos. Los intereses serán reajustados



CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 de 09/04/2012

[Signature]
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro

cada noventa días y se calcularán con la tasa Pasiva Referencial publicada por el Banco Central del Ecuador en la fecha que se inicia el nuevo período de devengo.

Para el cálculo del interés que devengan los títulos de la Serie B Clase 2 se utilizará una tasa fija anual del siete coma cincuenta por ciento (7,50%).

FORMA DE CÁLCULO

360/360: corresponde a años de 360 días, 12 meses, 30 días cada mes.

FECHA A PARTIR DEL CUAL EL TENEDOR DE LAS OBLIGACIONES EMPIEZA A GANAR INTERESES

Los intereses comenzarán a devengarse a partir de la fecha de emisión de los títulos, es decir cuando estén en circulación en forma primaria.

INDICACIÓN DE LA PRESENCIA O NO DE CUPONES

En el caso de que la emisión sea materializada será necesaria la presencia de los cupones al Portador, para el pago de los Intereses y Capital.

SERIE	CLASE	No. DE CUPONES DE CAPITAL	No. DE CUPONES DE INTERES
A	1	16 cupones de US\$ 625 Cada uno	16
B	2	16 cupones de US\$ 625 Cada uno	16



FORMA DE CANCELACIÓN DE INTERESES

El pago se realizará mediante Cheque o crédito a la cuenta del tenedor. Cuando la emisión sea materializada, para el pago de los intereses de las Obligaciones será necesaria la presentación de los cupones al portador, los mismos que contendrán la Clase, Serie y numeración de los títulos.

En caso de que la emisión sea desmaterializada, el pago se realizará por compensación a través del DECEVALE, en la cuenta que indique el inversionista.

AMORTIZACION DEL CAPITAL

El pago de capital se realizará cada noventa (90) días, contados a partir de la fecha de emisión de la Obligación, hasta la redención total del capital.

A continuación se adjunta las tablas de amortización de capital para ambas series:

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 de 09/04/2012
Jale Vaca
 AB BETTY TAMAYO INCIESTI

17 ABR 2012

TABLA DE AMORTIZACIÓN SERIE A

Monto:	500.000,00
Plazo:	1.440 días
Tasa:	TPR + 3%
Tasa Actual:	7,53%
Pagos:	Trimestrales

Periodo	Saldo por amortizar	% Amort.	Pago Capital	Pago interés	Pago Capital + Interés
I Trimestre	500.000,00	6,25%	31.250,00	9.412,50	40.662,50
II Trimestre	468.750,00	6,25%	31.250,00	8.824,22	40.074,22
III Trimestre	437.500,00	6,25%	31.250,00	8.235,94	39.485,94
IV Trimestre	406.250,00	6,25%	31.250,00	7.647,66	38.897,66
V Trimestre	375.000,00	6,25%	31.250,00	7.059,38	38.309,38
VI Trimestre	343.750,00	6,25%	31.250,00	6.471,09	37.721,09
VII Trimestre	312.500,00	6,25%	31.250,00	5.882,81	37.132,81
VIII Trimestre	281.250,00	6,25%	31.250,00	5.294,53	36.544,53
IX Trimestre	250.000,00	6,25%	31.250,00	4.706,25	35.956,25
X Trimestre	218.750,00	6,25%	31.250,00	4.117,97	35.367,97
XI Trimestre	187.500,00	6,25%	31.250,00	3.529,69	34.779,69
XII Trimestre	156.250,00	6,25%	31.250,00	2.941,41	34.191,41
XIII Trimestre	125.000,00	6,25%	31.250,00	2.353,13	33.603,13
XIV Trimestre	93.750,00	6,25%	31.250,00	1.764,84	33.014,84
XV Trimestre	62.500,00	6,25%	31.250,00	1.176,56	32.426,56
XVI Trimestre	31.250,00	6,25%	31.250,00	588,28	31.838,28

TOTAL		100,00%	500.000,00	80.006,25	580.006,25
--------------	--	----------------	-------------------	------------------	-------------------

TABLA DE AMORTIZACIÓN SERIE B

Monto:	2.000.000,00
Plazo:	1.440 días
Tasa:	Fija 7,50%
Tasa Actual:	7,50%
Pagos:	Trimestrales

Periodo	Saldo por amortizar	% Amort.	Pago Capital	Pago interés	Pago Capital + Interés
I Trimestre	2.000.000,00	6,250%	125.000,00	37.650,00	162.650,00
II Trimestre	1.875.000,00	6,250%	125.000,00	35.296,88	160.296,88
III Trimestre	1.750.000,00	6,250%	125.000,00	32.943,75	157.943,75
IV Trimestre	1.625.000,00	6,250%	125.000,00	30.590,63	155.590,63
V Trimestre	1.500.000,00	6,250%	125.000,00	28.237,50	153.237,50
VI Trimestre	1.375.000,00	6,250%	125.000,00	25.884,38	150.884,38
VII Trimestre	1.250.000,00	6,250%	125.000,00	23.531,25	148.531,25
VIII Trimestre	1.125.000,00	6,250%	125.000,00	21.178,13	146.178,13
IX Trimestre	1.000.000,00	6,250%	125.000,00	18.825,00	143.825,00
X Trimestre	875.000,00	6,250%	125.000,00	16.471,88	141.471,88
XI Trimestre	750.000,00	6,250%	125.000,00	14.118,75	139.118,75
XII Trimestre	625.000,00	6,250%	125.000,00	11.765,63	136.765,63
XIII Trimestre	500.000,00	6,250%	125.000,00	9.412,50	134.412,50
XIV Trimestre	375.000,00	6,250%	125.000,00	7.059,38	132.059,38
XV Trimestre	250.000,00	6,250%	125.000,00	4.706,25	129.706,25
XVI Trimestre	125.000,00	6,250%	125.000,00	2.353,13	127.353,13

TOTAL		100,00%	2.000.000,00	320.025,00	2.320.025,00
--------------	--	----------------	---------------------	-------------------	---------------------

CERTIFICO que al presente ejemplar con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 de 09/04/2012

AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

17 ABR 2012

FORMA DE CANCELACION DEL CAPITAL

El pago se realizará mediante Cheque o crédito a la cuenta del tenedor. Cuando la emisión sea materializada, para el pago de los intereses de las Obligaciones será necesaria la presentación de los cupones al portador, los mismos que contendrán la Clase, Serie y numeración de los títulos.

En caso de que la emisión sea desmaterializada, el pago se realizará por compensación a través del DECEVALE, en la cuenta que indique el inversionista.

AGENTE PAGADOR Y LUGAR DE PAGO:

Banco de Guayaquil S.A. en su oficina Matriz en la ciudad de Guayaquil, y en sus oficinas principales de las ciudades de Quito y Cuenca.

MATRIZ

Domicilio: Guayaquil
Dirección: Pichincha 107 y P. Icaza, Esq.
Teléfono: (593-4) 3730-100
Fax: (593-4) 3730-100

SUCURSAL MAYOR QUITO

Domicilio: Quito
Dirección: Colón y Reina Victoria, Esq.
Teléfono: (593-2) 3730-100
Fax: (593-2) 3730-100

SUCURSAL CUENCA

Domicilio: Cuenca
Dirección: Mariscal Sucre y Antonio Borredo
Teléfono: (593-7) 3730-100
Fax: (593-2) 3730-100



En caso de que la emisión sea desmaterializada, el pago se realizará por compensación a través del DECEVALE, en la cuenta que indique el inversionista.

GARANTIA

La emisión de Obligaciones está respaldada con la Garantía General, en los términos que establece la Ley de Mercado de Valores y sus Reglamentos.

REPRESENTANTE DE LOS OBLIGACIONISTAS:

El Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A. actuará como Representante de los Obligacionistas.

Dirección: Víctor Manuel Rendón 401 y General Córdova,
Edif. Amazonas, piso 5 Oficina 1 y 2
Telefax: (593-4) 2305941- 2303535
Email: rpandzic@pandzic.ec
Domicilio: Guayaquil – Ecuador

17 ABR 2012

RESUMEN DEL CONVENIO DE REPRESENTACIÓN:

El día 26 de Enero del 2012, se suscribió el contrato de representación de los obligacionistas entre la compañía HELADOSA S.A., como institución emisora y el Estudio Jurídico Pandzic & Asociados, como representante de los obligacionistas de esta emisión.

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 1677 de 09/04/2012
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Superintendente de Compañías



- a) Verificar el cumplimiento por parte de LA EMISORA, de las cláusulas, términos y demás obligaciones contraídas en el contrato de emisión;
- b) Informar respecto del cumplimiento de cláusulas y obligaciones por parte de LA EMISORA a los obligacionistas y a la Superintendencia de Compañías, con la periodicidad que ésta señale;
- c) Verificar periódicamente el uso de los fondos declarados por LA EMISORA, en la forma y conforme a lo establecido en el contrato de emisión;
- d) Velar por el pago equitativo y oportuno a todos los obligacionistas, de los correspondientes intereses, amortizaciones y reajustes de las obligaciones sorteadas o vencidas;
- e) Acordar con LA EMISORA las reformas específicas al contrato de emisión que hubiera autorizado la asamblea de obligacionistas;
- f) Elaborar el informe de gestión para ponerlo a consideración de la asamblea de obligacionistas;
- g) Actuar por el bien y defensa de los obligacionistas;
- h) Solicitar la conformación de un Fondo de Amortización; siempre que el Representante de los Obligacionistas determine que existe riesgo en el pago de la emisión;
- i) Demandar a LA EMISORA por incumplimiento de las condiciones acordadas para la emisión, en defensa de los intereses comunes de los obligacionistas,
- j) Convocar a la Asamblea de los obligacionistas;
- k) Levantar o sustituir las garantías otorgadas; cumpliendo con ello con lo estipulado en el Art. 168 penúltimo inciso de la Ley de Mercado de Valores;
- l) Examinar la contabilidad de la compañía emisora, con el propósito de verificar el cumplimiento de todas las obligaciones adquiridas por ésta, en el contrato de emisión;
- m) El cumplimiento de las demás funciones establecidas en la escritura de emisión.

SISTEMA DE COLOCACIÓN:

Las obligaciones serán colocadas mediante oferta pública, en forma bursátil, a través de las bolsas de valores legalmente establecidas en el país, o extrabursátil, materializada o desmaterializada según lo determine el inversionista, mecanismos permitidos por la Ley.

CONTRATO DE UNDERWRITING:

La presente emisión de Obligaciones no contempla contratos de underwriting.

RESCATES ANTICIPADOS:

La presente emisión de Obligaciones no contempla sorteos ni Rescates anticipados.

AGENTE ASESOR Y COLOCADOR: ✓

El Agente asesor y colocador de la presente emisión de Obligaciones es SILVERCROSS S.A. CASA DE VALORES SCCV

La compañía CASA DE VALORES MULTIVALORES BG cambio de nombre por el de SILVERCROSS S.A. CASA DE VALORES SCCV, mediante escritura pública otorgada ante el Notario Trigésimo Quinto del cantón Guayaquil, Abogado Roger Arosemena Benites, el 19 de Diciembre del 2011 e inscrita en el Registrador Mercantil del mismo cantón el 14 de Febrero del 2012

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 de 07/04/2012
[Signature]
AB. DETTY TAMAYO INSUASTI

17 ABR 2012

DESTINO DE LOS RECURSOS A CAPTAR:

Los Recursos que se recauden serán utilizados para capital de trabajo.

CALIFICADORA DE RIESGOS:

Calificadora de Riesgos Humphreys Sociedad Anónima ✓

CALIFICACIÓN OTORGADA:

AA



17 ABR 2012

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. *017* de *09/04/2012*

[Signature]
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

DECLARACIÓN JURAMENTADA DEL REPRESENTANTE DE LOS OBLIGACIONISTAS DE NO ESTAR INCURSO EN LAS PROHIBICIONES DEL ARTICULO 165 DE LA LEY DE MERCADO DE VALORES

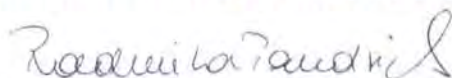


DECLARACIÓN JURAMENTADA

Ab. Radmila Pandzic Arapov de Pita, por los derechos que represento del **ESTUDIO JURÍDICO PANDZIC & ASOCIADOS S.A.**, en mi calidad de Presidenta, de conformidad con lo estipulado en el Art. 12, del Capítulo III, Subtítulo I, Título III de la Codificación de las Resoluciones Expedidas por el Consejo Nacional de Valores, declaro bajo juramento, que mi representada la compañía **ESTUDIO JURÍDICO PANDZIC & ASOCIADOS S.A.**, no está incurso en las prohibiciones del artículo 165 de la Ley de Mercado de Valores y Art.3, de la Sección I, del Capítulo V, Título II de la Codificación de las Resoluciones Expedidas por el Consejo Nacional de Valores, respecto de la emisión de obligaciones que efectúa la compañía **HELADOSA S.A.** ✓

Guayaquil, enero 26 del 2012.

p. ESTUDIO JURÍDICO PANDZIC & ASOCIADOS S.A.



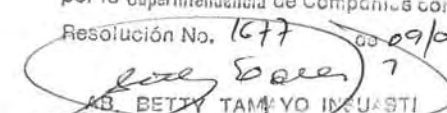
Ab. Radmila Pandzic Arapov de Pita
Presidenta



24

17 ABR 2012

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677

09/04/2012

AB. BETTY TAMAYO INCAUSTI
Directora de Autorización y Registro



RESUMEN DE LA CALIFICACIÓN INICIAL DE LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE HELADOSA S.A ENERO 2012

El Comité de Calificación de nuestra institución, en la sesión del 30 de Enero del 2012, basado en los análisis efectuados por el personal técnico, a partir de la información financiera auditada proporcionada por el emisor cortada a Diciembre del 2010 y el corte a interno a noviembre del 2011; entre otra información, ha resuelto asignar a la Primera Emisión de Obligaciones de la compañía HELADOSA S.A., la categoría de riesgo de "AA." definida como:

AA

Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una muy alta capacidad del pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general.

Características de la Emisión

La Junta General de Accionistas de HELADOSA S. A., en sesión celebrada el día tres de enero del dos mil doce resolvió aprobar la Primera Emisión de Obligaciones por un monto de hasta US\$2.5 millones, los que se emitirán al portador de acuerdo al siguiente detalle: Serie A Clase 1 por un monto de US\$500.000 a una tasa variable TPR+3 reajustados cada noventa días y un plazo de 1,440 días; de la Serie B Clase 2 por un monto de US\$2.0 millones de dólares con una tasa fija anual de 7.5% y un plazo de 1,440 días. Cada una de las series se podrá emitir de manera materializada o desmaterializada, en el caso de que se emitan en forma desmaterializada, no existirá un valor mínimo, podrán emitirse por cualquier valor nominal. En caso de que los valores se emitan en forma materializada, el valor nominal de dichos valores será de diez mil dólares de los Estados Unidos de América con pagos de capital e interés trimestrales, considerando una base comercial de 360 días por año.

Los recursos obtenidos de la emisión de obligaciones serán destinados en un 100% para capital de trabajo.

El agente Estructurador y Colocador es la Casa de Valores Multivalores BG. S.A., el Agente Pagador Banco de Guayaquil S.A. y el representante de los Obligacionistas es el Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.

La emisión ha sido estructurada con garantía general y resguardos de ley.

Garantías y Resguardos de la Emisión

La emisión ha sido estructurada con garantía general acorde a los términos señalados en la normativa legal vigente; y cuenta con los resguardos acorde al artículo 11, Sección 1era, Capítulo III, Subtítulo I, Título III de la Codificación de Resoluciones del Consejo Nacional Valores. La emisión contará con los siguientes resguardos: a) Mantener los estándares de calidad durante su actividad en el mercado; b) Mejoramiento continuo de su infraestructura; c) Capacitación constante del Recurso Humano; d) La compañía no repartirá dividendos mientras

existan obligaciones en mora, e) La compañía mantendrá la relación de los activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación según lo establecido en el artículo dos del Capítulo IV del Subtítulo I del Título III de la codificación del Consejo Nacional de Valores.

Calificación de la Información

Para la presente emisión de riesgo el emisor ha proporcionado entre otros requerimientos de información de la Calificadora, lo siguiente: Estados Financieros auditados desde el 2005 al 2010, elaborados bajo las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC); Estados Financieros internos a noviembre del 2011 elaborados bajo NEC; Cronograma de implementación de las Normas Internacionales de Información Financiera de acuerdo a la Resolución No. 08.G.DSC.010, ya que la empresa se encuentra en el tercer grupo. Detalle de activos libres de Gravámenes; etc.

Cabe resaltar que la calificación otorgada está basada en la información proporcionada por el Emisor para el efecto, la cual debe cumplir con los requerimientos exigidos por la normativa legal, siendo el Emisor responsable de que la documentación entregada a la Calificadora sea idéntica a la presentada ante el organismo de control. A su vez, el Emisor se hace responsable de entregar a la Calificadora la documentación legal debidamente aprobada por la Superintendencia de Compañías que acredite la autorización dada por ésta, sin perjuicio de que cualquier diferencia entre la información evaluada por la Calificadora y la presentada al ente de control pueda ser -una vez comunicada a la Calificadora- conocida y analizada por ésta en un nuevo Comité de Calificación.

Los estados financieros de los años 2005 y 2006 fueron auditados por Utreras Miranda Consultor & Auditor Independiente con Registro Profesional No. 30803, RNAE No. 2-484, mencionan que los mismos se presentan razonablemente en todos los aspectos importantes, la situación financiera de la empresa; los estados financieros del 2007 al 2009 han sido auditados por la Consultora Panamerican Martinez y Asociados Conmartinez C. Ltda. Reg. Nac. Cont. No. 13-333 y Reg. Sup. Cías No. 110, mencionan que los mismos presentan razonablemente en todos los aspectos importantes, la situación financiera de la empresa y los Estados financieros del año 2010 fueron auditados por la compañía Pricewaterhouse Coopers del Ecuador, con No. de Registro en la Superintendencia de Compañías 0-11, mencionan que los estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de HELADOSA S.A.

Independientemente de los comentarios expresados, se verificó que la información sea válida, suficiente y representativa, sin que se encuentren situaciones que impidan la aplicación normal de los procedimientos de calificación. La evaluación de los elementos cualitativos del riesgo, particularmente de la industria en la que el emisor se desarrolla en relación a su oferta, se ha realizado en base al análisis de información provista por la institución, y la extraída de otras fuentes externas.

Cda. Kennedy Norte, Av. Miguel H. Alcívar s/n y Av. Víctor H. Sicouret • Edificio Torres del Norte, Torre "B", 6to. Piso, Oficina 605 • Quito
Telf.: (593-4) 2687054 - 2687055 - 2687056 - Fax: 2687057 • Email: humphreys@telconet.net • www.crh.com.ec

Guayaquil - Ecuador

17 ABR 2012

Resolución No. 1677 de 29/04/2012
AB. BETTY TAMAYO UNSUASTI
Directora de Autorización y Registro

Una vez que se verificó que la información cumple con los parámetros de validez, suficiencia y representatividad acorde a la metodología interna de la Calificadora; y que el emisor tiene capacidad para cumplir sus gastos financieros vigentes, se procedió con la aplicación normal de los procedimientos de calificación, descritos a continuación:

Breve información del Emisor

La Compañía HELADOSA S.A., se constituyó mediante escritura pública, otorgada el 14 de marzo de 1986, teniendo como actividad principal la elaboración y distribución de helados de la marca Topsy a nivel nacional.

Topsy es una marca que desde hace 20 años está presente en el mercado ecuatoriano, elaborando sus productos de forma artesanal hasta el año 1996, en el que se inician preparativos para competir a nivel industrial. La marca fue registrada en el IEPI en el año 1990

La planta industrial se encuentra ubicada en el Km 10 1/2 Vía Daule, la cual es propiedad de Cepec compañía parte del grupo. La capacidad de la planta industrial es de 1'200 mil lts de helado en promedio mensualmente; no obstante, produce 750 mil lts. de helados al mes en promedio. Dentro de las instalaciones se encuentran las oficinas administrativas, el área de producción, cámaras frigoríficas, bodegas, cuarto de transformadores, patio donde se recibe la materia prima y se despacha el producto terminado

Calificación Final del Instrumento

La economía ecuatoriana termina el ejercicio 2011 como una de las de más elevado crecimiento de la región latinoamericana, con una tasa superior al 8%. A pesar de la desaceleración de los países centrales, el desarrollo del grupo de naciones BRICS, mantiene en alza la demanda de commodities en los mercados internacionales traduciéndose esto entre otros, en una mayor capacidad de compra de la población local, particularmente de bienes y servicios relacionados a sus necesidades inmediatas. Se estima a corto plazo, las condiciones señaladas se mantengan, de forma tal que nuestra región continúe siendo una de las de mayor crecimiento a nivel mundial.

La firma emisora opera en el sector de alimentos y bebidas en calidad de fabricante de helados, ubicándose al momento como el segundo proveedor de este tipo de productos a nivel nacional. A raíz de una reestructuración organizacional en el año 2008, la empresa ha logrado sostener una tendencia creciente en sus ingresos, los mismos que de haberse mantenido en el rango de \$4 a \$5 millones entre los años 2005 y 2007, alcanzaron un monto entre \$8 y \$9 millones en el periodo 2008-2009, en tanto que en el año 2010 superaron \$13 millones y en el pasado periodo 2011, cerraron en niveles de \$17 millones.

El total de ingresos compuesto por 40.6% de la venta de la línea de paleta-crema, 20.1% de envases para el hogar, 14.1% de la línea de postres, 16.8% de sandwiches y vasos, y 8.4% de

otros, genera un margen de 36.5% con el cual se cubre gastos de administración de 17.1% y gastos de venta de 13.7%, obteniendo en términos operativos una utilidad de 5.69% sobre ingresos. Con un monto de activos de \$11.4 millones que cuentan con una rentabilidad de 19.0%, la empresa está en capacidad de generar un monto de flujo de efectivo superior a \$2 millones por periodo.

Una vez colocados los títulos por emitir, la estructura de capital de la empresa incrementará el monto de deuda financiera de \$2.9 millones a \$5.4 millones, con lo cual la relación respecto a la inversión accionarial de \$6.2 millones, pasará a ser de 0.88 entre ambas fuentes de fondos. Los pasivos con costo financiarán 39.1% del monto total de activos y en su mayoría serán de largo plazo. Los vencimientos corrientes de los pasivos guardan debido calce con los activos líquidos existentes en su balance.

El sector en que compete la empresa presenta un alto nivel de atractivo derivado del hecho que el consumo de helados en el Ecuador es de 1.8 litros anuales per cápita, valor que resulta inferior a los 2 y 8 litros consumidos en países de la región como Colombia y Chile, y mucho menor a los 20 litros consumidos en países desarrollados como Estados Unidos. La empresa ha logrado consolidar su posición como el segundo proveedor del país con una participación de mercado del 23%, estimándose que continúe al alza al penetrar con mayor agresividad los mercados de Guayaquil y Quito.

Dada la capacidad de pago encontrada luego de analizar los factores de riesgo señalados y las características propias del instrumento, el Comité de Calificación se pronuncia por asignar a la presente emisión de obligaciones de HELADOSA S.A. por un monto de hasta US\$2.5 millones, la calificación final de "AA"

Dando cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 190 de la Ley de Mercado de Valores, a nombre de la Calificadora de Riesgo Humphreys S. A., y en mi condición de representante legal de la empresa, declaro bajo juramento que ni la calificadora de riesgo, ni sus administradores, miembros del Comité de Calificación, empleados en el ámbito profesional, ni los accionistas, se encuentran incurso en ninguna de las causales previstas en los literales del mencionado artículo. Además, cabe destacar que la calificación otorgada por la Calificadora a la Primera Emisión de Obligaciones de HELADOSA S.A. no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni implica una garantía de pago del mismo, ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.

Atentamente,



Ing. Pilar Panchana Ch.
Gerente General
Enero del 2012

17 ABR 2012

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 677 de 09/01/12
Seig Ocaña
B. ESTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

4. INFORMACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA

ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS DE LOS TRES ULTIMOS AÑOS

Los estados financieros auditados del 2008, 2009 y 2010 se encuentran en el Anexo 1.



17 ABR 2012

CERTIFICO que el presente ejemplo
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 1677 de 04/04/2012


BETTY TAMAYO INSUSTI
Directora de Autorización y Registro

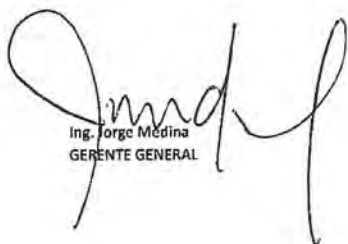
ESTADOS FINANCIEROS DEL MES INMEDIATO ANTERIOR

HELADOSA S.A.

BALANCE GENERAL
31 DE ENERO 2012
(Expresado en dólares estadounidenses)

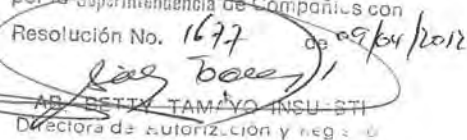
ACTIVO	
ACT. CORRIENTE	
CAJA-BANCOS	1.844.948,07
CTAS Y COBRAR CLTES. NETO	1.487.543,16
OTRAS CTAS. X COBRAR	305.249,47
CREDITO TRIBUTARIO IVA	203.884,85
CREDITO TRIBUTARIO RETENCIONES EN LA FUENTE	4.992,40
IMPUESTO SALUDA DE DIVISAS	9.833,63
INVENTARIOS	1.446.897,12
TOTAL ACT. CTE.	5.303.348,70
ACTIVO FJO. NETO	8.083.910,10
INTANGIBLE	65.472,67
FIDEICOMISO	2.000,00
TOTAL ACTIVO	13.454.731,47
PASIVO	
PASIVO CORRIENTE	
ANTICIPO CLIENTES	315.419,88
OBLIGACIONES FINANCIERAS	1.230.486,46
INTERESES POR PAGAR	18.001,67
PROVEEDORES	2.550.005,44
BENEFICIOS SOCIALES	285.915,34
OBLIGACIONES CON CLIESS	35.315,70
OBLIGACIONES CON EL FISCO	244.075,23
TOTAL PASIVO CORRIENTE	4.679.219,72
OBLIGACIONES FINANCIERAS A LARGO PLAZO	1.726.527,14
CUENTAS POR PAGAR RELACIONADAS A LARGO PLAZO	1.182.899,37
LIJUBIACION PATRONAL	151.615,38
DESAHUICIO	48.529,38
TOTAL PASIVO	7.788.790,99
CAPITAL SOCIAL	5.040.010,40
APORTES PARA FUTURO AUMENTO DE CAPITAL	-
RESERVA LEGAL	77.164,14
RESERVA DE CAPITAL	5.906,68
RESULTADOS ACUMULADOS	694.477,14
RESULTADO DEL EJERCICIO	151.617,88
TOTAL PATRIMONIO	5.665.940,48
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	13.454.731,47




Ing. Jorge Medina
GERENTE GENERAL


CPA. Carlos Flores C.
CONTADOR GENERAL

17 ABR 2012

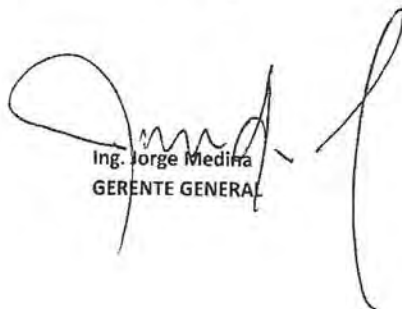
CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 de 09/04/2012

AB BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

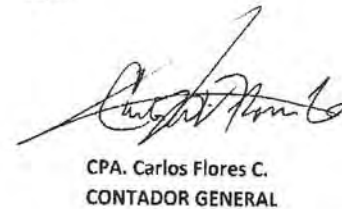


HELADOSA S.A.

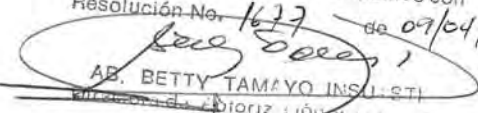
ESTADO DE RESULTADOS
31 DE ENERO 2012
(Expresado en dólares estadounidenses)

	ACUMULADO	%
VENTAS	1 449 262,36	
DESCUENTOS	- 18 177,17	- 1,25
VENTAS NETAS	1 431 085,19	
COSTO VENTA	- 906 756,00	- 63,36
UTILIDAD BRUTA	<u>524 329,19</u>	36,64
<u>GASTOS OPERACIONALES</u>		
GTOS ADMINISTRACION	- 97.747,85	- 6,83
GTOS VENTAS	- 168.122,88	- 11,75
GTOS MERCADEO	- 168.672,20	- 11,79
GTOS OPERACIONES	- 153.556,41	- 10,73
GTOS FINANCIEROS	- 21.638,74	- 1,51
OTROS GASTOS/INGRESOS	- 66.208,99	- 4,63
	<u>675.947,07</u>	- 47,23
UTILIDAD O PERDIDA	- 151.617,88	- 10,59
		%
		- 10,59


Ing. Jorge Medina
GERENTE GENERAL


CPA. Carlos Flores C.
CONTADOR GENERAL

17 ABR 2012

CERTIFICO que al presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 1677 de 09/04/2012

AB. BETTY TAMAYO INSUSTI
Superintendencia de Autorización y Registro



ANALISIS HORIZONTAL Y VERTICAL DE LOS ESTADOS FINANCIEROS



HELADOS S.A.
BALANCE GENERAL
(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

Descripción	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	enc-12	Var. Dic-09 - Dic-08	Var. Dic-10 - Dic-09	Var. Dic-11 - Dic-10
ACTIVO CORRIENTE								
Caja y Bancos	98.479	44.403	274.513	420.651	1.844.948	(54.076)	230.110	146.138
Cuentas y documentos por cobrar	764.280	1.041.797	2.346.376	2.006.495	2.011.504	277.517	1.304.579	(339.881)
Inventarios	451.927	411.267	1.465.729	1.279.584	1.446.897	(40.660)	1.054.462	(186.145)
Gastos Pagados por Anticipado	9.587	2.000	6.493	2.000	2.000	(7.587)	4.493	(4.493)
TOTAL DEL ACTIVO CORRIENTE	1.324.273	1.899.467	4.093.111	3.708.730	5.305.349	175.194	2.593.644	(384.381)
Propiedad, Maquinaria y Equipo	2.989.743	3.684.822	6.624.016	8.165.481	8.083.910	695.079	2.939.194	1.541.465
Otros Activos y cargos diferidos	416	39.974	29.274	67.380	65.473	33.558	(4.700)	38.116
TOTAL DEL ACTIVO	4.314.432	5.218.263	10.746.401	11.941.600	13.454.731	903.831	5.528.138	1.195.199
PASIVO CORRIENTE								
Obligaciones Bancarias y Financieras	433.612	112.069	542.986	542.986	1.230.486	(321.543)	430.917	-
Cuentas y Documentos por Pagar	561.297	1.177.722	1.520.925	2.721.680	2.865.425	616.425	343.203	1.200.755
Pasivos acumulados	-	-	-	-	-	-	-	-
Impuesto por pagar	140.483	271.698	226.358	306.853	274.170	131.215	(45.340)	80.495
Beneficios sociales	196.624	216.168	147.103	254.291	291.137	19.544	(69.065)	107.188
Intereses por pagar	-	-	6.866	5.840	18.002	-	6.866	(1.026)
TOTAL DEL PASIVO CORRIENTE	1.332.016	1.777.657	2.444.238	3.831.651	4.679.219	445.641	666.581	1.387.413
Obligaciones bancarias a Largo Plazo	112.069	-	1.457.014	914.027	1.726.527	(112.069)	1.457.014	(542.987)
Compañías relacionadas	1.989.040	1.819.909	1.502.778	1.182.899	1.182.899	(169.131)	(317.131)	(319.879)
Provisión para jubilación patronal	85.291	105.171	139.961	147.579	151.615	19.880	34.790	7.618
Provisión para desahucio	22.690	28.265	34.320	47.886	48.529	5.575	6.055	13.566
TOTAL DEL PASIVO LARGO PLAZO	2.209.090	1.953.345	3.134.073	2.292.391	3.109.571	(255.745)	1.180.728	(841.682)
TOTAL PASIVO	3.541.106	3.731.002	5.578.311	6.124.042	7.788.791	189.896	1.847.309	545.731
PATRIMONIO								
Capital Social	92.500	313.500	313.500	5.040.010	5.040.010	221.000	-	4.726.510
Aportes Futuras capitalizaciones	-	-	4.726.510	-	-	-	4.726.510	(4.726.510)
Reserva Legal	26.973	26.973	12.217	77.164	77.164	-	(14.756)	64.947
Reserva de Capital	1.140.882	1.244.069	5.907	5.907	5.907	103.187	(1.238.162)	-
Utilidad / Perdidas Acumuladas	(487.028)	(97.281)	109.956	694.477	542.859	389.747	207.237	584.521
TOTAL DEL PATRIMONIO	773.326	1.487.261	5.168.090	5.817.558	5.665.940	713.935	3.680.829	649.468
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	4.314.432	5.218.263	10.746.401	11.941.600	13.454.731	903.831	5.528.138	1.195.199



CERTIFICADO que el presente ejemplo guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 de 09/04/2012

Luis Torres

09/04/2012

17 ABR 2012



algo nuevo que probar...



HELADOS S.A.

ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

Descripción	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	ene-12	Var. Dic-09 - Dic-08	Var. Dic-10 - Dic-09	Var. Dic-11 - Dic-10
Total Ventas	8,280,413	8,938,979	13,364,531	17,751,479	1,449,262	648,566	4,435,552	4,386,948
Costo de Venta	4,956,909	5,412,899	8,627,179	11,121,137	906,756	455,990	3,214,280	2,493,958
Utilidad Bruta	3,323,504	3,516,080	4,737,352	6,630,342	542,506	192,576	1,221,272	1,892,990
Gastos Operacionales	2,224,137	2,479,492	4,418,795	5,644,697	779,094	255,355	1,939,303	1,225,902
Gastos de Administración	1,092,534	1,345,025	2,411,198	2,861,701	584,852	252,491	1,066,173	450,503
Gastos de Ventas	1,014,872	1,088,550	1,769,994	2,516,261	173,004	73,678	681,444	746,267
Gastos Financieros	116,731	45,917	237,603	266,734	21,639	(70,814)	191,686	29,131
Utilidad Operativa	1,099,367	1,036,588	318,557	985,645	(236,988)	(62,779)	(718,031)	667,088
Otros Ingresos - Egresos No Operacionales	322,815	42,503	84,289	56,710	85,370	(280,312)	41,786	(27,579)
Utilidad del Ejercicio antes de Impuestos	776,552	994,085	234,268	1,042,355	(151,618)	217,533	(759,817)	808,087
15% Participación Trabajadores	116,483	149,113	35,140	156,353	-	32,630	(113,973)	121,213
25% Impuestos a la Renta	159,725	234,225	76,955	236,534	-	74,500	(157,270)	159,579
Utilidad Neta	500,345	610,747	122,173	649,468	(151,618)	110,402	(488,574)	527,295
	6,04%	6,84%	0,91%	3,66%	(10,46%)	22,07%	(80,00%)	431,60%



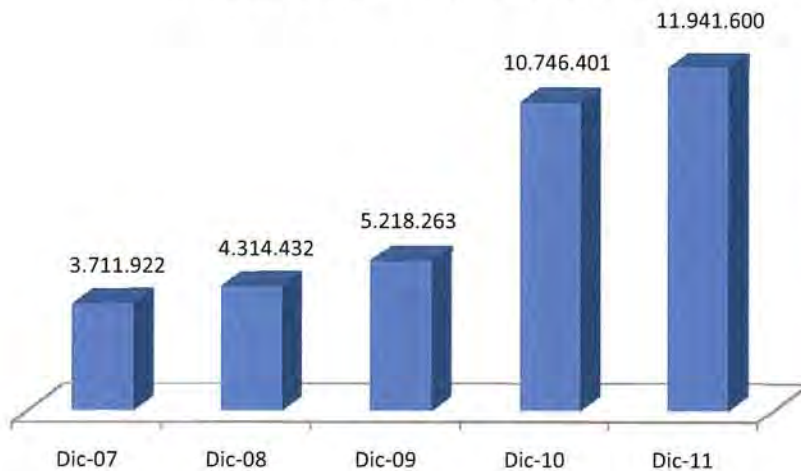
CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 de 09/21/2012
 AB BETTY TAMAYO INSUENI
 Directora de Autorización y Registro

Nota: Los Balances al 31 de Diciembre del 2011 son auditados

ACTIVOS

En los últimos años, HELADOSA S.A. ha registrado un aumento en el Total de sus Activos, pasando de US\$ 3.711.922 en el 2007 a US\$ 11.941.600 en el 2011, un crecimiento del 221,71%, registrando el mayor crecimiento en el año 2010 de 105,94%, este crecimiento se debió a la Inversión que hizo la empresa en Activos Fijos, llegando a un monto de US\$ 6.624.016, un 79,76% más que lo registrado a Diciembre del 2009.

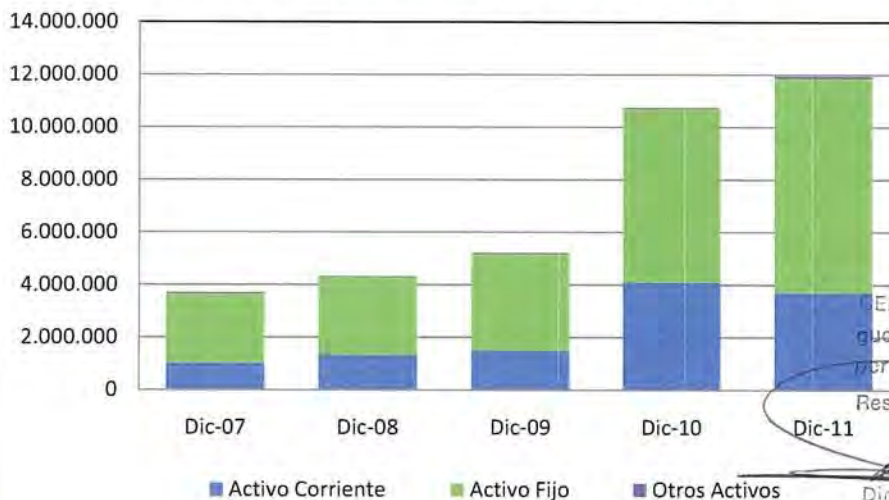
EVOLUCIÓN TOTAL ACTIVOS



El total de activos de la compañía al 31 de Diciembre del 2011 está conformado por el 31,06% en Activos corrientes, el 68,38% en Activos fijos y el 0,56% en Otros Activos de Largo Plazo.

A continuación se muestra la evolución de la conformación de los Activos de la empresa, donde se puede observar que el principal Activo Productivo de HELADOSA son sus activos fijos, representando el 68,38% de sus activos Totales.

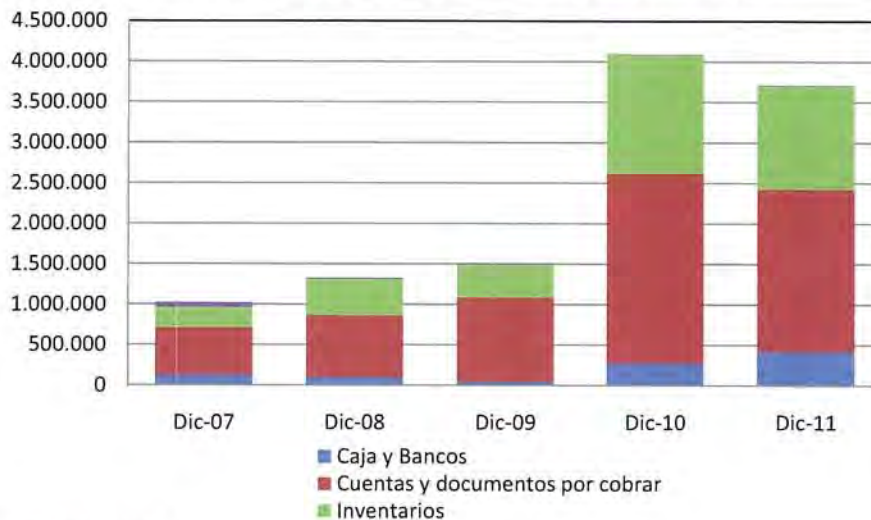
CONFORMACION ACTIVO TOTAL



CERTIFICO que el presente informe guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 de 05/12/11
 PETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro

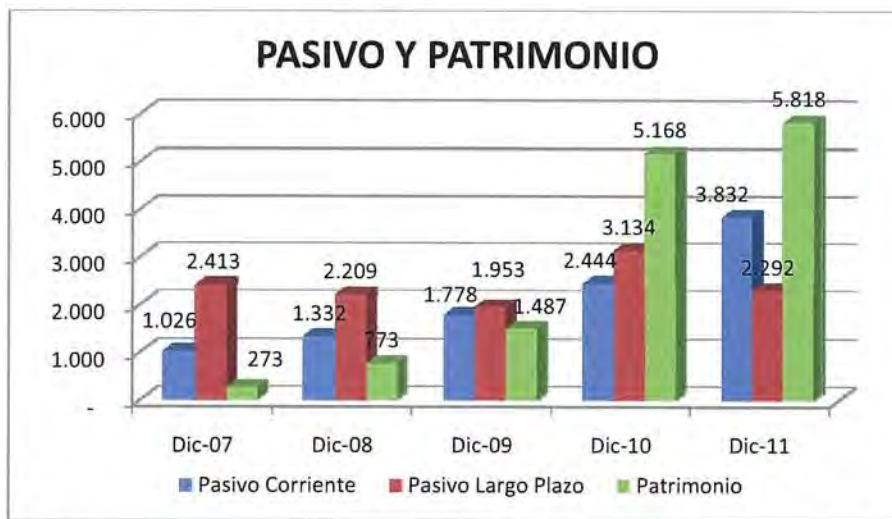
Los principales Activos corrientes de la empresa al 31 de Diciembre del 2011 son las cuentas por cobrar que representan el 16,80% del total de activos, y los inventarios que representan el 10,72%. Las cuentas por cobrar han aumentado en 36,31% en el 2009, 125,22% en el 2010 y -14,49% en el 2011.

CONFORMACION ACTIVO CORRIENTE



PASIVOS Y PATRIMONIO

Al 31 de Diciembre del 2011, del total de activos de la compañía es financiado el 32,09% mediante pasivo corriente, el 19,20% pasivo no corriente y el 48,72% por patrimonio. A continuación se muestra la evolución del pasivo y patrimonio en los últimos años.



Los principales pasivos de HELADOSA al 31 de Diciembre del 2011 son las cuentas por pagar que representan el 22,79% del total de pasivos y patrimonio. En obligaciones financieras la empresa registra US\$ 1.457.014 al 31 de Diciembre del 2011, 12,20% del Pasivo y Patrimonio; y en pasivos con compañías relacionadas registra US\$ 1.182.899, que representa el 9,91 del total pasivo y patrimonio.

El capital social de la compañía al 31 de Diciembre del 2011 asciende a US\$ 5.040.000, que representa el 42,21% del total de Activos, es importante recalcar que en Diciembre del 2011 la compañía hizo un aumento de capital de US\$ 4.726.510 que lo tenía registrado en la cuenta aportes para futuras capitalizaciones. A continuación se muestra la composición del patrimonio al 31 de Diciembre del 2011.

17 ABR 2012

CERTIFICO que el presente documento guarda conformidad con el original por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 del 09/04/2012

[Firma]
 ADRIANA TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro



INGRESOS

En los últimos años, HELADOSA ha registrado Ingresos Operacionales por US\$ 4.904.824 en el 2007, US\$ 8.280.413 en el 2008, US\$ 8.928.979 en el 2009 y US\$ 13.364.531 en el 2010, representando un crecimiento de 68,82 en el 2008, 7,83% en el 2009 y 49,68% en el 2010.

Al 31 de Diciembre del 2011, los Ingresos operacionales de la empresa ascienden a US\$ 17.751.479, que representa el 132,83% de lo facturado en el 2010, un crecimiento de 32,83%.

A continuación se muestra la evolución de los Ingresos Operacionales, Costo de Venta de la empresa en los últimos años.

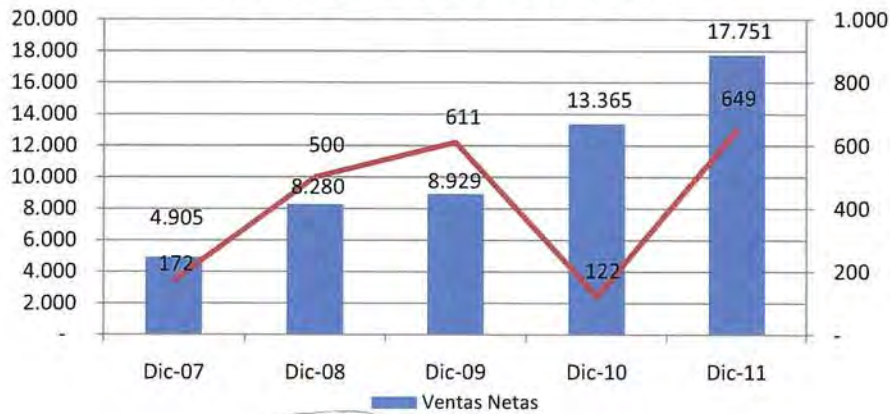


17 ABR 2012

CERTIFICO que el presente ejemplo guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1077 de 09/04/2012
 M. BETSY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro

Al 31 de Diciembre del 2011, la utilidad de la compañía es de US\$ 649.468, es decir un crecimiento de 431,60% con respecto al mismo periodo del año anterior, este aumento se da debido al aumento en las ventas y a que los costos de venta no aumentaron en la misma proporción que los Ingresos, dejando un mayor ingreso operacional.

VENTAS Y UTILIDAD NETA



CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 1677 de 29/04/2012

[Signature]

DR. ESTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

17 ABR 2012

INDICADORES FINANCIEROS



HELADOSA S.A.

INDICADORES FINANCIEROS

DESCRIPCION	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	ene-12
Razón Corriente	0,99	0,84	1,67	0,97	1,13
Liquidez (prueba ácida)	0,65	0,61	1,07	0,63	0,82
Rotación de Cuentas por cobrar	34	43	64	41	42
Pasivos Totales / Patrimonio	4,58	2,51	1,08	1,05	1,37
Pasivos Totales / Activos Totales	0,82	0,71	0,52	0,51	0,58
Pasivos Totales / Ventas Netas	0,43	0,42	0,42	0,34	5,37
Utilidad Neta / Activos Totales	11,60%	11,70%	1,14%	5,44%	-13,52%
Utilidad Neta / Patrimonio	64,70%	41,07%	2,36%	11,16%	-32,11%
Utilidad Neta / Ventas Netas	6,04%	6,84%	0,91%	3,66%	-10,46%
No. de acciones	2.312.500	7.837.500	7.837.500	126.000.260	126.000.260
Utilidad por Acción	0,2164	0,0779	0,0156	0,0052	0,0012
Ventas Netas	8.280.413	8.928.979	13.364.531	17.751.479	1.449.262
Ventas (en unidades físicas)	49.475.040	46.281.333	67.226.458	77.759.281	6.793.547
Gastos Fijos	1.092.534	1.345.025	2.411.198	2.861.701	584.852
Gastos Variables	1.014.872	1.088.550	1.769.994	2.516.261	173.004



17 ABR 2012

que el presente ejemplo
 confirmada con el aumento
 por la Superintendencia de Compañías con
 Resolución No. 1677 de 07/04/2012
 DEBY TAMAYO INCAUSTI
 Directora de Autorización y Registro



DETALLE DE LAS PRINCIPALES INVERSIONES

HELADOSA S.A.

DETALLE DE LAS PRINCIPALES INVERSIONES

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)



DESCRIPCION	Total
<u>Inversión Año 2008</u>	
Maquinarias y equipos	\$ 347.601
Equipos de heladería	\$ 508.956
Mejoras y adecuaciones oficinas	\$ 49.537
Total Principales Inversiones 2008	\$ 906.094
<u>Inversión Año 2009</u>	
Maquinarias y equipos	\$ 843.329
Equipos de heladería	\$ 257.029
Mejoras y adecuaciones oficinas	\$ 23.131
Total Principales Inversiones 2009	\$ 1.123.490
<u>Inversión Año 2010</u>	
Maquinarias y equipos	\$ 834.842
Equipos de heladería	\$ 341.000
Mejoras y adecuaciones oficinas	\$ 187.000
Total Principales Inversiones 2010	\$ 1.362.842
<u>Inversión Año 2011</u>	
Equipos de heladería	\$ 1.908.444
Mejoras y adecuaciones oficinas	\$ 46.563
Total Principales Inversiones 2011	\$ 1.955.007

17 ABR 2012

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 1677 de 09/04/2012

AB. BETTY TAMAYO INSUASTI

Directora de Autorización y Registro

DESCRIPCIÓN DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS PRODUCTIVOS E IMPRODUCTIVOS CON FECHA DE CORTE 31 DE ENERO DEL 2012



HELADOSA S.A.

ACTIVOS PRODUCTIVOS - IMPRODUCTIVOS

Al 31 de Enero del 2012



(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

DESCRIPCION	31-ene-12
ACTIVOS PRODUCTIVOS	
Cuentas y documentos por Cobrar	2.006.495
Inventarios	1.279.584
Propiedad, Maquinaria y Equipo	8.165.481
TOTAL ACTIVOS PRODUCTIVOS	11.451.560
ACTIVOS IMPRODUCTIVOS	
Caja y Bancos	420.651
Gastos pagados anticipados	2.000
Otros Activos y cargos diferidos	67.390
TOTAL ACTIVOS IMPRODUCTIVOS	490.040
TOTAL ACTIVOS	11.941.600

17 ABR 2012

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 de 2012

Betty Tamayo Insusti
 D^{CA}. BETTY TAMAYO INSUSTI
 Directora de Autorización y Registro



5. DECLARACION JURAMENTADA

Copia Certificada



1 **ESCRITURA No 310**

DECLARACIÓN JURAMEN-
TADA QUE HACE EL SE-
ÑOR JORGE ENRIQUE ME-
DINA ICAZA, GERENTE
GENERAL DE LA COM-
PAÑÍA HELADOSA S.A. -
CUANTÍA: INDETERMINADA. -

2
3
4
5
6
7
8 En la ciudad de Guayaquil, República del
9 Ecuador, a los **diez** días del mes de **Fe-**
10 **brero** del año **dos mil doce**, ante mi, **doc-**
11 **tor VIRGILIO JARRÍN ACUNZO**, abogado y no-
12 tario público decimotercero de este can-
13 tón, comparece el señor **JORGE ENRIQUE ME-**
14 **DINA ICAZA**, casado, ejecutivo, a nombre y
15 en representación de la compañía **HELADOSA**
16 **S.A.**, en su calidad de **GERENTE GENERAL** y
17 **REPRESENTANTE LEGAL**, conforme lo acredita
18 con la copia del nombramiento debidamente
19 inscrito y aceptado, que me presenta y
20 que se agrega como documento habilitante
21 al final de esta matriz; el compareciente
22 es de nacionalidad ecuatoriana, mayor de
23 edad, con domicilio y residencia en esta
24 ciudad de Guayaquil, con la capacidad ci-
25 vil y necesaria para celebrar toda clase
26 de actos o contratos, y a quien de cono-
27 cerlo personalmente doy fe; **debidamente**
28 juramentado por mi y advertido de las pe-

Mis Escrit. Shirley
Doc. Juramentada
H-1228
SPR

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. **677** de **09/01/2012**
Jessy Cevallos
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

17 ABR 2012



1 nas por perjurio y falso testimonio, bien
2 instruido sobre el objeto y resultados de
3 esta escritura pública de **DECLARACIÓN JU-**
4 **RAMENTADA**, a la que procede, como queda
5 indicado, con amplia y entera libertad,
6 para su otorgamiento me presenta la minu-
7 ta que es del tenor siguiente: **SEÑOR NO-**
8 **TARIO**: En el registro de escrituras pú-
9 blicas a su cargo, sírvase incorporar una
10 en la que conste la siguiente **Declaración**
11 **Juramentada: CLÁUSULA PRIMERA: DECLARAN-**
12 **TE.- JORGE ENRIQUE MEDINA ICAZA**, por los
13 derechos que represento de "**HELADOSA**
14 **S.A.**", en su calidad de Gerente General.
15 **CLÁUSULA SEGUNDA: DECLARACIÓN JURAMENTADA.-**
16 El señor ingeniero JORGE ENRIQUE MEDINA
17 ICAZA, en nombre y representación de la
18 compañía "**HELADOSA S.A.**", en su calidad
19 de Gerente General, declara bajo juramen-
20 to lo siguiente: "que la información con-
21 tenida en el Prospecto de Oferta pública,
22 y demás información entregada a la Inten-
23 dencia de Mercado de Valores para el pro-
24 ceso de inscripción de la Primera Emisión
25 de Obligaciones de la compañía **HELADOSA**
26 **S.A.**, es fidedigna, real y completa; y,
27 que seré penal y civilmente responsable
28 por cualquier falsedad u omisión conte

17 ABR 2012

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 1677 de 09/04/2012

AB BETTY TAMAYO INCUASTI
Directora de Autorización y Registro



Esta foja pertenece a la foira de la escritura pública de DECLARACIÓN JURAMENTADA QUE HACE EL SEÑOR JORGE ENRIQUE MEDINA ICAZA, GERENTE GENERAL DE LA COMPAÑIA HELADOSA S.A.

1 nida en ella". Agregue usted, señor nota-
2 rio, las demás cláusulas de estilo para
3 la plena validez de este instrumento pú-
4 blico.- (Firmado).- **ABOGADO RICARDO ME-**
5 **NENDEZ YCAZA.**- Matricula número cero
6 nueve- dos mil ocho.- **(HASTA AQUÍ LA DE-**
7 **CLARACION).**- El declarante me presentó
8 sus respectivos documentos de identifica-
9 ción personal.- Leída que le fue la pre-
10 sente escritura de principio a fin y en
11 alta voz, por mí el Notario al intervi-
12 niente, éste la aprobó en todas y cada
13 una de sus partes, se afirmó, ratificó y
14 firma en unidad de acto y conmigo, el
15 Notario, de todo lo cual **DOY FE.**-
16
17
18
19
20

21 
22 **P. CIA. HELADOSA S.A.**

23 RUC.# 0990810303001

24 **f) SR. JORGE ENRIQUE MEDINA ICAZA**

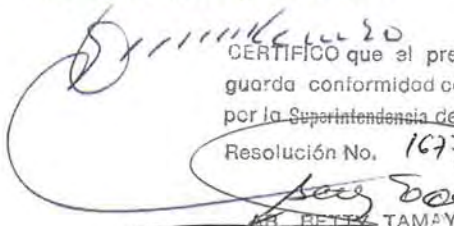
25 **GERENTE GENERAL - REPRESENTANTE LEGAL**

26 C.C.# 0908722101

C.V.# 226-0020



17 ABR 2012


CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 1677 de 09/04/2012
Dr. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

Se otorgó ante mí, y en fe de ello confiero este SEGUNDO TESTIMONIO, que firmo y sello en cinco fojas útiles en la ciudad de Guayaquil a los quince días del mes de Febrero del año dos mil doce.-



Virgilio Jarrín Acosta
Dr. Virgilio Jarrín Acosta
Notario Decimotercero
Guayaquil



17 ABR 2012

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 del 09/04/2012

Patty Tamayo Insuasti
PATY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



ANEXOS

43

17 ABR 2012

CERTIFICO que el presente ejemplo
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 1077 de 09/04/2012


M. BETTY TAMAYO INEU-STI
Directora de Inscripción y Registro

CONSULTORA PANAMERICAN MARTINEZ
Y ASOCIADOS CONMARTINEZ C. LTDA.
AUDITORES EXTERNOS INDEPENDIENTES

INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE



A los Miembros de la Junta General de Accionistas
de HELADOSA S.A.

1. Hemos auditado el balance general de HELADOSA S.A., al 31 de Diciembre del 2008 y los correspondientes estados de resultados, evolución del patrimonio y estado de flujo de efectivo por el año terminado en esa fecha. Estos estados financieros son responsabilidad de la Gerencia de la compañía. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en la auditoría que practicamos.

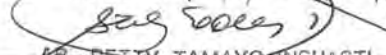
2. La auditoría fue efectuada de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con el objeto de obtener un grado razonable de seguridad de que los estados financieros no contienen errores de carácter significativo. Una auditoría incluye un examen basado en pruebas selectivas de la evidencia que respalda las informaciones y cifras mostradas en los estados financieros. Una auditoría también incluye la evaluación de los principios de contabilidad y de las estimaciones de importancia efectuadas por la gerencia de la compañía, así como también una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que la auditoría que efectuamos fundamenta razonablemente la opinión expresada a continuación.

3. Como se explica en las políticas de contabilidad significativas los Estados Financieros mencionados en el párrafo 1 fueron preparados de acuerdo con normas contables establecidas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador las cuales están acorde con los principios de contabilidad generalmente aceptados.

17 ABR 2012

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 1677 del 07/04/2012


BETTY TAMAYO INSUA
Directora de Autorización y Registro

CONSULTORA PANAMERICAN MARTINEZ
Y ASOCIADOS CONMARTINEZ C. LTDA.
AUDITORES EXTERNOS INDEPENDIENTES

4. En nuestra opinión los estados financieros presentan ~~razonablemente~~ ^{razonablemente} en todos los aspectos importantes, la situación financiera de HELADOSA S.A., 31 de Diciembre del 2008, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivos por el año terminado en esa fecha de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados establecidos o autorizados por la Superintendencia de Compañías del Ecuador
5. Nuestra opinión sobre el cumplimiento de las obligaciones tributarias de HELADOSA S.A., como sujeto pasivo por obligación propia del ejercicio terminado al 31 de Diciembre del 2008 se emiten por separados.

Ing. Mario Martínez C., Socio
Representante Legal
Reg. Nac. Cont. No. 13-333

Guayaquil - Ecuador
Mayo 06, 2009

CONMARTINEZ C. LTDA.
Reg. Sup. Cías No. 110



45

17 ABR 2012

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 1677 de 09/04/2012

AD. BETTY TAMAYO INSUASTI
Superintendencia de Compañías

HELADOSA S.A.
BALANCE GENERAL
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008
 (Expresado en Dólar)

ACTIVO

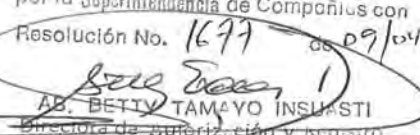
ACTIVO CORRIENTE:	NOTAS	
Efectivo	A	98,478.85
Documentos y Cuentas por Cobrar	C	764,280.38
Inventarios	E	451,936.57
Pagos Anticipados	G	8,109.23
Otros Activos corrientes	I	1,478.10
TOTAL DEL ACTIVO CORRIENTE		1,324,273.13
PROPIEDAD, MAQUINARIA Y EQUIPO	K	2,989,742.77
ACTIVOS INTANGIBLES	O	416.32
TOTAL DEL ACTIVO		4,314,432.02

PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

PASIVO CORRIENTE:		
Obligaciones Bancarias y Financieras	AA	433,612.39
Documentos y Cuentas por Pagar	CC	561,296.63
Impuestos por Pagar	DD	140,482.99
Gastos Acumulados por Pagar	FF	196,623.95
TOTAL DEL PASIVO CORRIENTE		1,332,015.96
PASIVO A LARGO PLAZO	JJ	2,209,089.85
TOTAL PASIVO		3,541,105.81
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS: LL		
Capital Social		92,500.00
Reserva Legal		26,972.61
Reserva de Capital		1,140,881.70
Utilidad/Pérdidas Acumuladas		(962,040.15)
Utilidad del ejercicio		475,012.05
TOTAL DEL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS		773,326.21
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS		4,314,432.02

VER NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

17 ABR 2012

Certificado en el presente ejemplo
 guarda conformidad con el autorizado
 por la Superintendencia de Compañías con
 Resolución No. 1677 de 09/04/2012

AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro



HELADOSA S.A.
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008
(Expresado en Dólar)

FLUJO DE CAJA DE ACTIVIDADES OPERATIVAS:

Efectivo recibido de clientes	8,089,556.40
Efectivo pagado a proveedores y empleados	(7,122,609.09)
Otros Ingresos	13,649.65
Otros Egresos	(336,464.19)

Efectivo Neto usado en Actividades Operacionales	644,132.86
	=====

FLUJO DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSION:

Inventarios Permanentes	25,288.28
Venta de Propiedad Planta y Equipo	6,459.32
Compra de Activos Fijos	(932,312.63)

EFECTIVO NETO USADO EN ACT. /INVERSION	(900,565.03)

FLUJO DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:

Obligaciones Bancarias	433,612.39
Pasivos a Largo Plazo	(203,789.87)

EFECTIVO NETO USADO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	229,822.52
	=====

Disminución Neto Efectivo y sus Equivalentes	(26,609.65)
Efectivo y sus Equivalentes a Principios de año	125,088.50

Saldo del Efectivo al Final del Año	98,478.85
	=====



VER NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

17 ABR 2012

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 de 09/04/2012
Betty Tamayo Insuasti
DR. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro

MELADOSA S.A.
ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO
AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008
 (Expresado en Dólar)

	CAPITAL SOCIAL	RESERVA LEGAL	RESERVA CAPITAL	PERDIDA O UTILIDAD ACUMULADA	UTILIDAD EJERCICIO	TOTAL
Saldo al 1 de Enero, 2008	3.280,00	1.640,00	1.140.881,70	-1.045.339,51	172.424,14	272.866,33
Transferencia Pérdida del Ejercicio 2007 para Reversión del Capital Social	89.124,78				-89.124,78	0,00
Ajuste Efectuado por la compañía	85,22					85,22
Transferencia de la utilidad del Ejercicio 2007 a Utilidad Acumulada.				83.296,36	-83.296,36	
Utilidad del Ejercicio antes de Participación e Impuesto a la Renta					770.552,28	770.552,28
(-) 15% Participación Trabajadores					-116.482,84	
(-) 25% Impuesto a la Renta					-159.724,78	
(-) 10% Reserva Legal		25.332,61			-25.332,61	
Saldo al 31 de Diciembre del 2008	82.500,00	25.972,61	1.140.981,70	-662.040,15	475.012,06	773.326,21



CERTIFICO que al presenta ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 de 09/01/2010

Betty Tamayo Insuasti
 AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro

17 ABR 2012

HELADOSA S.A.
ESTADO DE RESULTADOS
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008
 (Expresado en Dólar)



INGRESOS OPERACIONALES:

Ventas Locales	8,561,465.41
Descuentos	(145,128.72)
Devoluciones	(135,924.07)
Total Ventas	8,280,412.62

COSTO Y GASTOS OPERACIONALES

Costo de Venta	(4,956,908.58)
Costo de Venta	4,956,908.58

GASTOS OPERACIONALES

Gastos de Administración	(1,092,533.95)
Gastos de Venta	(1,014,872.16)
Gastos Financieros	(116,731.11)

TOTAL DE COSTO Y GASTOS OPERACIONALES (7,181,045.80)

OTROS INGRESOS - EGRESOS NO OPERACIONALES

Otros Egresos	(336,464.19)
Otros Ingresos	13,649.65

Total de Gastos e Ingresos No Operacionales (322,814.54)

Utilidad del Ejercicio antes de Participación de Empleados e Impuestos a la Renta 776,552.28

(-) 15% Participación Trabajadores	116,482.84
(-) 25% Impuesto a la Renta	159,724.78

500,344.65

(-) 10% Reserva Legal 25,332.60

475,012.05

17 ABR 2012

CERTIFICO que el presente estado de resultados guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 1677 de 07/04/2012

Betty Tamayo Insusti
 AP. BETTY TAMAYO INSUSTI
 Directora de Autorización y Registro



algo nuevo que probar...



**HELADOSA S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008
(Expresado en Dólar)**

IDENTIFICACION, OBJETIVO Y OPERACIONES DE LA COMPAÑIA.

HELADOSA S.A. (La Compañía) fue constituida el 14 de Marzo de 1986 en la ciudad de Guayaquil, provincia del Guayas, bajo la denominación de HELADOSA S.A., mediante escritura pública otorgada el 7 de mayo de 1986.

OBJETO DE LA COMPAÑIA. Es la industrialización de productos Agroindustriales, en la elaboración de Helados de crema y demás productos relacionados y derivados con la heladería, pastelería y agroindustrias. Para el cumplimiento de sus fines la compañía podrá importar y exportar bienes relacionadas con sus objeto, celebrar toda clase y contrato civiles, comerciales e industriales a fines y conexos con su objeto y permitidos por la ley pudiendo adquirir o vender acciones o realizar inversiones que le permitan el logro de sus fines.

CAPITAL SOCIAL. La compañía al 31 de Diciembre del 2008, presenta un aumento Capital Social por la Suma de \$ 89,220.00 dólares según Resolución No. 08-G-DIC.0008781 en la Superintendencia de Compañías y celebrando mediante escritura publica el 18 de Noviembre del 2008 cerrando el año económico con un capital social de \$ 92.500.00 dólares este ha sido aportado por los accionistas.

PRINCIPALES PRINCIPIOS Y PRACTICAS DE CONTABILIDAD APLICADOS.

La compañía mantiene sus registros contables en partida doble en idioma nacional y moneda extranjera. De acuerdo a disposición de la ley de transformación Económica del Ecuador R.O. N° 345 del 13 de Marzo del 2000 con sujeción a los principios de contabilidad generalmente aceptados vigentes en el país emitidos por la Federación Nacional de Contadores, sin

17 ABR 2012

certifico que el presente ejemplo guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 1677 de 09/04/2012


BETTY TAMAYO INSUAQUI
Directora de Autorización y Registro



perjuicio de las facultades que tiene la Superintendencia de Bancos y de Compañías, el Servicio de Rentas Internas del Ecuador las normas que regulan la contabilidad de las sociedades sujetas a su control. Para efectos tributarios se deberán considerar las modificaciones que a dichos principios fueren establecidas mediante Ley de Régimen Tributario Interno así como normas legales o reglamentarias tributarias expedidas para actividades o casos específicos.

De acuerdo a Disposición General Primera de la Ley de Transformación del Ecuador (R.O. N° 345 del 13 de Marzo del 2000) la contabilidad se llevará en dólares de los Estados Unidos de América y su capital se expresará en la misma moneda los Registros Contables relacionados con la compra o adquisiciones, deberán ser respaldados por facturas notas o boletos de ventas emitidas por los vendedores o proveedores.

LAS PROPIEDADES, MAQUINARIAS Y EQUIPOS., están contabilizados al costo de adquisición reexpresado como se menciona en la Nota K, las erogaciones por mantenimiento y reparaciones se cargan al gasto al incurrirse en ella las mejoras de importancia se capitalizan. El costo y la correspondiente depreciación acumulada se eliminan de las cuentas al retirarse maquinarias y equipos, las ganancias y pérdidas por retiros se cargan al estado de resultados.


La depreciación de éstos activos es cargada al estado de resultado y ha sido calculada sobre los costos originales más las reexpresión establecidas de acuerdo en las disposiciones vigentes, éstas depreciaciones se calculan por el método de línea recta tomando como base la vida útil estimada de los activos.

Los años de vida útil de los activos son los siguientes:

<u>ACTIVO</u>	<u>PORCENTAJES</u>	<u>AÑOS</u>
Edificios	5	20
Maquinarias y Equipos	10	10
Instalaciones y Moldes	10	10
Muebles y Enseres	10	10
Vehículos	20	5
Equipo de Computación	33.33	3
Equipos de Heladería	10	10
Triciclos Térmicos	10	10

17 ABR 2012

CERTIFICO que el presente ejemplo
guarda conformidad con el documento
por la Superintendencia de Compañías S.C.
Resolución No. 1677 de 29/04/2012


ADRIANA TAMAYO INEUSTA
Directora de Autorización y Registro

LOS INVENTARIOS. Están valorados al costo, que es igual o menor al valor de mercado. Los costos se determinan por el método de costo Promedio

OBLIGACIONES BANCARIAS Y FINANCIERAS

Las obligaciones bancarias están siendo contabilizadas al valor generado por la obligación, de acuerdo al valor pactado con la institución bancaria que se reconoce al recibir al valor acreditado y debe registrarse en el Balance General como un pasivo, los intereses son provisionados mensualmente al gasto contra un pasivo por pagar. Los intereses han sido cancelados en su totalidad de acuerdo a cada vencimiento mensual.

PARTICIPACION EMPLEADOS (15%)

La compañía debe reconocer el 15% de sus utilidades a sus trabajadores de acuerdo a la legislación laboral. Este es con cargo a los resultados del ejercicio en que se devenga.

IMPUESTO A LA RENTA (25%)

Según la Ley de Régimen Tributario Interno todas las Sociedades Constituidas en el Ecuador, así como las sucursales de Sociedades Extranjeras no domiciliadas en el país. La tarifa para la aplicación del Impuesto a la Renta es el 25% de la base imponible.

17 ABR 2012



CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 de 09/04/2012

[Signature]
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



CONCILIACION TRIBUTARIA

Utilidad del Ejercicio	776.552,28
15% Participación Empleados	116.482,84
<hr/>	
Utilidad antes de Impuesto	660.069,44
(+) Gastos No Deducibles (*)	321.241,73
(-) Amortización de Pérdidas Acumuladas	(245.327,79)
(-) Pago Trabajadores con Discapacidad	(8.684,25)
<hr/>	
Base Imponible	727.299,13
(-) Reversión Máxima	221.000,00
<hr/>	
Base Imponible Utilidad Gravable	506.299,13
25% Impuesto a la Renta	159.724,78
(-) Retención en la Fuente	(70.009,68)
<hr/>	
Impuesto a la Renta a Pagar	89.715,10
<hr/>	

(*) Valor por concepto de gastos varios no respaldados, pagados con comprobantes que no sustentan costos y gastos, provisión por desahucio, jubilación patronal, intereses y costos financieros, así como por baja de cartera incobrable sin resoluciones de juez, como la determina la L.R.T.I.

17 ABR 2012

GERTIFICO que el presente ejemplo guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 1677 de 09/04/2012

José Barros
AB BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



A. EFECTIVO

Caja

Caja General	7,631.43
Caja Chica General	400.00
Caja Chica Operaciones	300.00

	8,331.43

Bancos

Bolivariano Cta. 5040760	74,185.85
Pichincha Cta. 3351287-2	2,875.53
Pacifico Cta. 6299172	914.53
Guayaquil Cta. Cte. 152611-1	12,171.48

	90,147.42

	98,478.85
	=====

C. DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR

Clientes (1)	609,028.66
Clientes Varios (2)	101,860.73
Préstamos Anticipos Empleados	13,565.85
Anticipo Proveedores (3)	12,807.00
Compañías Relacionadas (4)	20,017.16
Otras Cuentas por Cobrar (5)	10,800.82
(-) Provisión Cuentas Incobrables	(3,799.84)

	764,280.38
	=====

(1) CLIENTES

Jose Mera	14,250.74
Orotoni Cia. Ltda.	25,212.25
Luis Delgado Guevara	42,038.48
Mamuel Pesantez	99,524.84
Olmedo Vicuña	3,999.00
Cinthya Ramirez	17,458.53
Carlos Valle	28,405.60
Mic Centro	2,478.13
Mic Ceibos	2,020.93

CERTIFICO que el presente ejemplo guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías S.A. Resolución No. 1677 de 09/01/2012

[Firma]
AB. BETTY FAMILYO INSUASTI
Directora de Autorización y registro



Mic Rioceibos	2,677.19
Hipermarket Sur	3,025.70
Hipermarket la Libertad	2,237.71
Hipermarket Norte	2,637.56
MicMilagro	2,111.13
Alvia Moreira	87,956.00
Mic California	2,573.03
Autofrio Cafia Cia.	31,641.94
Jara Castro Luis	7,068.40
Lavayea Castro Julio	42,847.35
Brew S.A	30,224.47
Sebastián Niana Bonifaz	8,834.68
Agencia Galápagos	2,792.36
Mic Santo Domingo	2,216.57
Betty Murillo León	2,423.21
Distribuidora El Triunfo	5,193.27
Distribuidora Duran	10,985.59
Distribuidora Gavilanes	5,228.87
Dipor S.A. Gabriel Castellanos	63,829.82
Industrias Lacteas Tony S.A.	4,579.69
Plásticos Ecuatorianos S.A.	3,653.09
Clientes con Saldos Menores a 2,000.00	48,872.53
	<u>609,028.66</u>

(*Provisión Cuentas Incobrables. La compañía realizó la provisión cuentas incobrables para el ejercicio económico 2008 valor que se concilia con el cargo a esta provisión por cartera incobrable la cual cumple con una de las condiciones establecidas en la LRTI. Art. 10.

(2) Clientes Varios

Cheque Post Fechados	101,860.73

	101,860.73

(3) Anticipo Proveedores

Anticipo Contratistas	11,929.00
Anticipo Gastos Varios	878.00

CERTIFICO que el presente ejemplo guarda conformidad con el original por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 de 09/04/2012

Betty Tamayo Insusti
AB. BETTY TAMAYO INSUSTI
Directora de Autorización y Registro

17 ABR 2012



(4) Compañías Relacionadas

Keystone S.A.	20.017.16

	20.017.16

(5) Otras Cuentas por Cobrar

Ministerio de Trabajo	180.00
Brew S.A.	5,250.00
Depósitos en Garantía (Medidor de Luz)	229.00
Fondos Bloqueados	2.187.22
Distribuidos Gavilanes	200.00
Depósitos en garantía	2.754.60

	10,800.82

E. INVENTARIOS

Materia Prima	307,727.15
Suministros y Materiales	21,031.62
Repuestos, Herramientas y Accesorios	45,189.58
Productos en Proceso	1,134.15
Productos Terminados	76,844.07

	451,926.57
	=====

G. PAGOS ANTICIPADOS

Retenciones e Impuestos en Cobro

Retenciones en la Fuente	(1)	8,109.23

		8,109.23
		=====

(1) Retenciones en la Fuente.

Retención Fuente 2% 2008	(*)	8,109.23
--------------------------	-----	----------

(*) CERTIFICADO que al presente ejemplo guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 de 09/04/2012

17 ABR 2012

Las Topsy
L.B. TTV TAMAYO INSU-STE
Directora de Autorización y Registro

(*) La Retención en la fuente del año 2008 es de 70,009.68 dólares, valor considerado como crédito para el pago del impuesto a la Renta del Presente ejercicio Económico; existe un saldo a favor de la compañía de 8.109.23 dólares (Ver Conciliación Tributaria).

I. OTROS ACTIVOS CORRIENTES

G.P.A. Seguros	1,478.10
	1,478.10



O. ACTIVOS INTANGIBLES

Softwares Licencia Window	1,561.00
(-) Amortización Intangibles	(1,144.88)
	416.12

AA. OBLIGACIONES BANCARIAS Y FINANCIERAS

Bolivariano OP. 86679 (1)	262,183.75
Bolivariano OP 87562 (2)	171,428.64
	433,612.39

(1) Saldo que se presenta por emisión Crédito Comercial, Banco Bolivariano L/O No 86679 por el valor de 700,000.00 dólares con una tasa de interés de 11.21% reajutable a 90 días; a 728 días plazo con fecha de emisión 23 de Enero del 2008 y vencimiento 20 de Enero del 2010 Operación que se reliquida en Diciembre del 2008 con nueva fecha de vencimiento 02 de septiembre del 2009

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 1077 de 09/04/2012

[Signature]
 AP. BESTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro

17 ABR 2012

- (2) Saldo que se presenta por emisión Crédito Comercial. Banco Bolivariano L/O No 87562 por el valor de 300,000.00 dólares con una tasa de interes del 11.75% reajutable 90 Días, a 729 días plazo con fecha de emision 06 de marzo del 2008 y vencimiento 05 de Marzo del 2010 operación que se reliquida en diciembre del 2008 con una nueva fecha de vencimiento 15 de Marzo del 2010 (ver nota JJ)

CC. CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR



Proveedores	(1)	442.336.88
Otras Cuentas por Pagar	(2)	11,649.50
		453,986.38

(1) Proveedores

Plasticos Ecuatorianos S.A.	18,983.13
Industrias Láctes Toni S.A.	43,448.99
Festa S.A.	20,741.06
Karbolem S.A.	3,544.84
Levapan del Ecuador S.A.	3,134.50
Celoplast	5,348.53
Mafrico S.A.	7,203.32
Fupel Cia. Ltda.	61,154.18
Aga S.A.	25,630.32
Keystone	35,768.37
Nestle Ecuador S.A.	3,121.69
Panto Caliente S.A.	5,360.33
Maxigraf S.A.	7,707.06
Formas y accesorios Forma	3,425.21
Gustaff S.A.	57,536.84
Maquinarias y Vehiculos	4,307.98
Productora cartonera S.A.	4,774.16

17 ABR 2012

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 1677 de 09/04/2012

AB. BETTY FAMY INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



Edison Valle Ledesma	3,078.99
Norfact S.A.	3,463.64
Interoc S.A.	4,584.58
Litotec S.A.	4,678.35
Agroreco S.A.	3,609.25
Habilacorp S.A.	8,702.10
La Fabril S.A.	12,876.04
Producargo S.A.	4,595.65
Proveedores con saldos menores a 3,000.00	48,492.77
	<hr/>
	442,336.88

(2) Otras Cuentas Por Pagar.

Empresa Eléctrica E.E.E.	9,131.40
Interagua	1,619.20
Otras Cuentas CNT	898.90
	<hr/>
	11,649.50

DD. IMPUESTOS POR PAGAR

Retenciones en la Fuente 1%	(1)	4,725.76
Retenciones en la Fuente 2%	(2)	1,300.95
Retenciones en la Fuente 8%	(3)	909.17
Impuesto a la Renta -Empleados		774.96
Retención IVA	(4)	8,172.75
Retención 2x1000		2.83
IVA Ventas		34,881.47
Impuesto a la Renta Compañía		89,715.10
		<hr/>
		140,482.99

17 ABR 2012

CERTIFICO que el presente ejemplo
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 1677 de 09/04/2012

Becky Tamayo Inguasti
BECKY TAMAYO INGUASTI
Directora de Autorización y Registro



(1) Retenciones en la Fuente 1%

Retención en la Fuente 1% Materia Prima	3.745.25
Retención a la Fuente 1% Bienes no Producidos	134.74
Retención a la Fuente 1% Suministros y Materiales	464.96
Retención a la Fuente 1% Repuestos y Herramientas	21.07
Retención a la Fuente 1% Lubricantes	4.72
Retención en la Fuente 1% Activos Fijos	103.11
Retención a la Fuente 1% Transporte	209.83
Retención a la Fuente 1% Publicidad	24.40
Retención a la Fuente 1% Otros Servicios PJ	15.82
Retención a la Fuente 1% Bienes – Servicios PN	1.68
Retención en la Fuente 1% Agua Telecomunicación	0.18

	4,725.76

(2) Retenciones en la Fuente 2%

Retención a la Fuente 2% Bienes y Servicios	191.99
Retención a la Fuente 2% Publicidad	8.00
Retención a la Fuente 2% Otros Servicios	1,074.69
Retención en la Fuente 2% Agua Telecomunicación	26.27

	1,300.95

(3) Retenciones en la Fuente 8%

Por remuneración de Servicios	3.91
Honorarios y Comisiones	163.77
Arriendo a Sociedades	741.49

	909.17

(3) Retención IVA

Retención 30%	3,207.08
Retención 70%	4,605.17
Retención 100%	360.50

17 ABR 2012

CERTIFICO que el presente ejemplo
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 1677 de 09/04/2012
8,172.75
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



K. PROPIEDADES, PLANTAS Y EQUIPOS

CONCEPTO	SALDO A 01/01/2008	COMPRAS	VENTAS TRASNF.	SALDO A 31/12/2008
COSTO				
Obras en Proceso	2.824,98	0,00	2.824,98	0,00
Edificios	257.975,39	19.611,42	0,00	277.587,31
Maquinarias y Equipos	1.668.269,05	347.601,21	1.590,78	2.014.279,48
Instalaciones	110.260,99	4.640,00	0,00	114.900,99
Muebles y Enseres	60.185,14	30.232,80	28,98	90.388,96
Equipos de Oficina	33.866,52	4.641,26	728,00	37.778,78
Equipos de Computación	48.878,29	10.023,19	1.359,67	57.541,81
Vehiculos	148.721,60	5.806,81	5,06	154.523,35
Equipos de Heladeria	2.892.158,34	508.955,94	5.237,81	3.395.876,47
Triciclos Térmicos	226.684,49	800,00	13,00	227.471,49
TOTAL	6.449.833,29	932.312,63	11.788,28	6.370.357,64

CONCEPTO	SALDO A 01/01/2008	COMPRAS	VENTAS TRASNF.	SALDO A 31/12/2008
DEPRECIACIONES				
Edificios	-109.399,64	-13.215,67	0,00	-122.615,31
Maquinarias y Equipos	-1.262.360,05	-164.589,87	-703,40	-1.426.246,52
Instalaciones	-34.484,20	-5.786,98	0,00	-40.271,18
Muebles y Enseres	-37.563,55	-5.635,18	0,00	-43.198,73
Equipos de Oficina	-10.385,23	-3.635,33	-638,11	-13.382,45
Equipos de Computación	-38.960,87	-7.331,99	-1.232,00	-45.060,86
Vehiculos	-82.004,23	-39.626,53	0,00	-121.630,76
Equipos de Heladeria	-1.026.364,51	-329.826,25	-2.464,71	-1.353.726,05
Triciclos Térmicos	-197.179,00	-17.308,01	-4,00	-214.483,01
TOTAL DEPRECIACION	-2.798.701,28	-586.965,81	-6.042,22	-3.380.614,87
TOTAL ACTIVO FIJO	2.651.132,01	346.366,82	6.746,06	2.969.742,77

17 ABR 2012

CERTIFICO que el presente ejemplo guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 1677 de 09/04/2012

[Firma]
 DIRECTORA DE AUTORIZACIÓN Y FISCALIZACIÓN



FF. GASTOS ACUMULADOS POR PAGAR

Beneficios Sociales	(1)	162,415.94
I.E.S.S.	(2)	28,005.05
Otras Provisiones por Pagar	(3)	6,202.96

		196,623.95
		=====

(1) Beneficios Sociales

Sueldo Empleados	167.16
Décimo Tercer Sueldo	5,520.04
Décimo Cuarto Sueldo	17,787.71
Vacaciones	22,458.19
15% Participación Utilidades (*)	116,482.84

	162,415.94

(*) De acuerdo a las leyes Laborales Vigentes, la compañía debe distribuir entre sus trabajadores el 15% de utilidad antes de Impuesto a la Renta

(2) IESS

Aporte Patronal IESS	7,895.89
Préstamos Quirografarios	2,323.27
Impuesto Renta Trabajadores	17,785.89

	28,005.05

(3) Otras Retenciones

Aporte Personales	6,202.96

17 ABR 2012

CERTIFICO que el ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 1677 de 09/04/2012
[Firma]
M. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



JJ. PASIVOS A LARGO PLAZO

Obligaciones Instituciones Bancarias (1)	42,857.10
Obligaciones a Largo Plazo (2)	69,211.56
Cuentas y Documentos por pagar Locales(3)	1,989,039.82
Cuentas por Pagar Provisiones (4)	107,981.37
	<hr/>
	2,209,089.85

(1) Obligaciones con instituciones Bancarias

Bolivariano OP 87562 (a)	42,857.10
	<hr/>
	42,857.10

(a) Saldo que se presenta por emisión Crédito Comercial por el valor de 300,000.00 dólares con una tasa de interes del 11.75% a 729 días Plazo Operación que se reliquida en diciembre del 2008 con nueva fecha de vencimiento 15 de marzo del 2010.

(2) Obligaciones a Largo Plazo

EASTWAN - ROWAYTON (a)	52,347.06
ROWAYTON (b)	16,864.50
	<hr/>
	69,211.56

(a) Préstamo por el valor de 357,356.19 a una tasa de interes de 14.58% anual fija a 7 años plazo, con una fecha de emisión 03 de Noviembre del 2003 y Vencimiento 14 de Octubre del 2010.

(b) Préstamo por el valor de 362,982.40 a una tasa de interes de 11% anual fija a 5 años Plazo, con una fecha de emisión 25 de mayo del 2004 y vencimiento 12 de octubre del 2009.

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 de 09/04/20

AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



(3) Cuentas y Documentos por pagar Locales L/P

Toni	1,557,110.12
Pesa	40,628.23
Plásticos Ecuatorianos S.A.	72,172.87
Geyoca Cuentas Varias	286,547.95
Geyoca S.A.	32,580.65

	1,989,039.82

(*) Préstamos otorgados por Compañías Relacionadas a buena Cuenta, para fortalecer las operaciones de la compañía, las mismas que no generan gastos por concepto de intereses.

(4) Cuentas por Pagar Provisiones

Provisión Jubilación Patronal (a)	85,291.45
Prov. Bonificación Desahucio (b)	22,689.92

	107,981.37

(a) Nota: Provisión que se efectúa de acuerdo a estudio actuarial de Jubilación Patronal, realizado por la compañía Actuarial Consultores Cia Ltda. Considerando un número de personas de 129; pensión mensual mínima 20.00 dolares. La pensión patronal sera pagada en 12 mensualidades por año mas las pensiones complementarias correspondientes, de acuerdo a la ley para la transformación Económica del Ecuador.

(b) Nota: Provisión que se efectúa de acuerdo a estudio actuarial de bonificación por desahucio, realizado por la compañía Actuarial Consultores C. Ltda., Considerando un Número de persona de 129 se pagara de acuerdo a lo establecido en el código de Trabajo.

CERTIFICO que el presente ejemplo guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 de 09/04/2011

[Signature]

DIRECTORA DE AUTORIZACIÓN Y REGISTRO

CAPITAL SOCIAL

<u>NOMBRE Y APELLIDOS</u>	<u>Nº ACCION</u>	<u>VALOR NOMINAL</u>	<u>TOTAL</u>
Ovania Financial Corp	2.312.444	0.04	92,497.76
Jocsy Garate Hidalgo	56	0.04	2.24
			92,500.00

RESERVA DE CAPITAL

De acuerdo a la legislación vigente la compañía debe transferir el 10% de su utilidad gravable a la Reserva Legal, Hasta completar el 50% del Capital Suscito y pagado. Esta reserva no puede ser distribuida a los accionistas, excepto en el caso de liquidación de la compañía, pero puede ser utilizada para absorber pérdidas o para aumento de capital.

HECHOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de Diciembre del 2008 y la fecha de preparación de éstos estados financieros (Abril 30, 2009) no se produjeron eventos que en a opinión de la Gerencia de la Compañía pudieron tener un efecto significativo sobre dichos Estados Financieros.

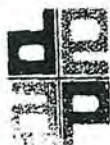


17 ABR 2012

CERTIFICO que el presente ejemplo guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 1677 del 09/04/2012

[Signature]
 DR. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro



**CONSULTORA PANAMERICAN MARTINEZ
Y ASOCIADOS CONMARTINEZ C. LTDA.
AUDITORES EXTERNOS INDEPENDIENTES**

panamerican & asociados co.
CONSULTORES Y AUDITORES INDEPENDIENTES

**HELADOSA S.A.
31 DE DICIEMBRE DEL 2009**



CONTENIDO:

- ↪ Opinión del Auditor Independiente.
- ↪ Balance General.
- ↪ Estado de Resultados.
- ↪ Estado de Evolución del Patrimonio.
- ↪ Notas a los Estado Financieros.

17 ABR 2012

CERTIFICO que el presente ejemplo
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 1677 de 09/04/2012

Betty Tamayo Insusti
AB. BETTY TAMAYO INSUSTI
Dirección de Autorización y Registro



**CONSULTORA PANAMERICAN MARTINEZ
Y ASOCIADOS CONMARTINEZ C. LTDA.
AUDITORES EXTERNOS INDEPENDIENTES**

panamerican & asociados.co
CONSULTORES Y AUDITORES INDEPENDIENTES



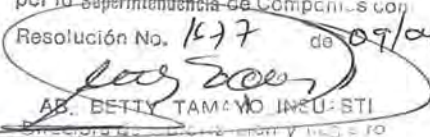
INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE

**A los Miembros de la Junta General de Accionistas
de HELADOSA S.A.**

1. Hemos auditado el balance general de **HELADOSA S.A.**, al 31 de Diciembre del 2009 y los correspondientes estados de resultados, evolución del patrimonio y estado de flujo de efectivo por el año terminado en esa fecha. Estos estados financieros son responsabilidad de la Gerencia de la compañía. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre éstos estados financieros basados en la auditoria que practicamos.
2. La auditoria fue efectuada de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoria con propósito de formarnos una opinión sobre los Estados Financieros mencionados. Dichas normas requieren que planeemos y Practiquemos la auditoria para obtener seguridad razonable de que los estados Financieros están libres de errores importantes, incluye el examen, a base de pruebas de la evidencia que soporta las cantidades y revelaciones presentadas en el Informe Financiero. Una auditoria también incluye la evaluación de los principios de contabilidad y de las estimaciones de importancia efectuadas por la gerencia de compañía, así como también una evaluación de la presentación general de los Estados Financieros consideramos que la Auditoria que efectuamos fundamenta razonablemente la opinión expresada a continuación.
3. En nuestra opinión los estados financieros antes mencionados, se presentan razonablemente en todos sus aspectos significativos la situación financiera de **HELADOSA S.A.**, al 31 de Diciembre del 2009, los Resultados de sus operaciones el flujo de efectivo y el estado de evolución del patrimonio por el año terminado.

17 ABR 2012

CERTIFICO que el presente ejemplo
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 1477 de 09/04/2012

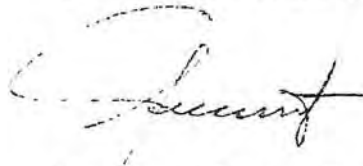

AB. BETTY TAMAYO INCAUSTI
Directora General de Auditoría y Fianzas



**CONSULTORA PANAMERICAN MARTINEZ
Y ASOCIADOS CONMARTINEZ C. LTDA.
AUDITORES EXTERNOS INDEPENDIENTES**

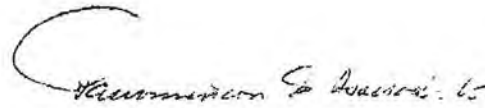
panamerican & asociados co.
CONSULTORES Y AUDITORES INDEPENDIENTES

4. Nuestra opinión sobre el cumplimiento de las obligaciones tributarias de **HELADOSA S.A.**, como sujeto pasivo por obligación propia del ejercicio terminado al 31 de Diciembre del 2009 se emiten por separados.



**Ing. Mario Martínez C., Socio
Representante Legal
Reg. Nac. Cont. No. 13-333**

**Guayaquil - Ecuador
Abril, 15, 2010.**

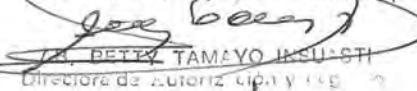


**CONMARTINEZ C. LTDA.
Reg. Sup. Cías No. 110**



CERTIFICO que el presente ejemplo
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 1077 de 09/04/2012



BETTY TAMAYO INSUSTI
Directora de Autoriz. Cías y Reg.

17 ABR 2012



HELADOSA S.A.
BALANCE GENERAL
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2009
(Expresado en Dólar)

ACTIVO

ACTIVO CORRIENTE:	NOTAS	
Efectivo	A	44,403.07
Documentos y Cuentas por Cobrar	C	862,191.42
Inventarios	E	411,267.45
Pagos Anticipados	G	179,606.34
Otros Activos corrientes	I	2,000.17

TOTAL DEL ACTIVO CORRIENTE		1,499,468.45
Propiedad, Maquinaria Y Equipo	K	3,684,822.38
Activos Intangibles	O	33,973.57

TOTAL DEL ACTIVO		5,218,264.40
		=====
<u>PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</u>		
PASIVO CORRIENTE:		
Obligaciones Bancarias y Financieras	AA	42,857.10
Documentos y Cuentas por Pagar	CC	1,243,841.98
Impuestos por Pagar	DD	271,697.58
Gastos Acumulados por Pagar	FF	219,262.22

TOTAL DEL PASIVO CORRIENTE		1,777,658.88
PASIVO A LARGO PLAZO	JJ	1,953,344.60

TOTAL PASIVO		3,731,003.48
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:	LL	
Capital Social		313,500.00
Reserva Legal		26,972.61
Reserva de Capital		1,244,068.80
Utilidad /Pérdidas Acumuladas		(708,028.10)
Utilidad del ejercicio		610,747.61

Total Del Patrimonio De Los Accionistas		1,487,260.92

Total Pasivo Y Patrimonio De Los Accionistas		5,218,264.40

VER NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

CERTIFICO que el presente ejemplo
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 1677 de 09/04/2012

M^{re}. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

17 ABR 2012

**HELADOSA S.A.
ESTADO DE RESULTADOS
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2009
(Expresado en Dólar)**



INGRESOS OPERACIONALES:

Ventas Locales	9,252,868,98
Descuentos	(165,829,28)
Devoluciones	(158,060,73)
Total Ventas	8.928.978,97

COSTO Y GASTOS OPERACIONALES

Costo de Venta	(5,412,898,80)
Gastos de Administración	(1,345,024,93)
Gastos de Ventas	(1,088,549,61)
Gastos Financieros	(45,917,49)
Costo de Venta	(7.892.390,83)

GASTOS E INGRSOS NO OPERACIONALES:

Otros Ingresos	9.878,69
Otros Egresos	(52.381,63)
Total de Gastos e Ingresos No Operacionales	(42,502,94)

Utilidad del Ejercicio antes de Participación de Empleados e Impuestos a la Renta

994,085.20

(-) 15% Participación Trabajadores
(-) 25% Impuesto a la Renta.

149,112.78
234,224.80

UTILIDAD DEL EJERCICIO

610,747.61

VER NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

17 ABR 2012

CERTIFICO que el presente ejemplo guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 - de 09/04/2012

Jose Saenz
AB. BEZV. TAMAYO INCHI. STI
Director de Autorización y Registro

HELADOSA S.A.
ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO
AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2009
 (Expresado en Dólar)

	CAPITAL SOCIAL	RESERVA LEGAL	RESERVA CAPITAL	PERDIDA O UTILIDAD ACUMULADA EJERCICIO	UTILIDAD PERDIDA EJERCICIO	TOTAL
Saldo al 1 de Enero, 2009	92.500,00	26.972,61	1.140.881,70	-962.040,15	475.012,05	773.326,21
Transferencia Utilidad del Ejercicio 2008 para Reinversión del Capital Social	221.000,00			-221.000,00		0,00
Transferencia de la utilidad del Ejercicio 2007 a Utilidad Acumulada.				254.012,05	-254.012,05	0,00
Ajuste efectuado por la revaloración de activo fijo			103.187,10			103.187,10
Utilidad del Ejercicio antes de Participación e Impuesto a la Renta				994.085,20		994.085,20
(15% Participación Trabajadores)				-149.112,78		-149.112,78
(25% Impuesto a la Renta)				-234.224,81		-234.224,81
Saldo al 31 de Diciembre del 2009	313.500,00	26.972,61	1.244.068,80	708.028,10	610.747,61	1.487.260,92



CERTIFICACION que presente ejemplo para conformidad con el autorizado por Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 de 09/04/2012

see betty
 AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro



HELADOSA S.A.
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2009
(Expresado en Dólar)



Flujo De Caja De Actividades Operativas:

Efectivo Recibido de Clientes	8.831.067,93
Efectivo pagado a proveedores, empleados y otros	(7.047.336,93)
Efectivo Neto Usado en Actividades de Operación	1.783.731,00
Otros Ingresos	9.878,69
Otros Egresos	(52.381,63)
	1.741.228,06

Flujo De Efectivo En Actividades De Inversión:

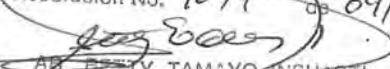
Ventas Activos Fijos	8.895,31
Compras Activo Fijo	(1.157.698,61)
Efectivo Neto Usado En Actividades De Inversión	(1.148.803,30)

Flujo De Efectivo En Actividades De Financiamiento:

Obligaciones Bancarias	(390.755,29)
Pasivo Largo Plazo	(255.745,25)
Efectivo Neto Usado En Actividades De Financiamiento	(646.500,54)
Disminución Neto del Efectivo	(54.075,78)
Efectivo y sus Equivalentes de efectivo al inicio del año	98.478,85
Efectivo y sus Equivalentes al 30 de Junio del 2008	44.403,87

VER NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

17 ABR 2012

CERTIFICO que al presente ejemplar,
 guarda conformidad con el autorizado
 por la Superintendencia de Compañías con
 Resolución No. 1677 de 09/04/2012

BETTY TAMAYO INSUAUSTI
 Directora de Autorización y Registro



algo nuevo que probar...

HELADOSA S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2009
(Expresado en Dólar)



IDENTIFICACION, OBJETIVO Y OPERACIONES DE LA COMPAÑIA.

HELADOSA S.A. (La Compañía) fue constituida el 14 de Marzo de 1986 en la ciudad de Guayaquil, provincia del Guayas, bajo la denominación de **HELADOSA S.A.**, mediante escritura pública otorgada el 7 de mayo de 1986.

OBJETO DE LA COMPAÑIA. Es la industrialización de productos Agroindustriales, en la elaboración de Helados de crema y demás productos relacionados y derivados con la heladería, pastelería y agroindustrias. Para el cumplimiento de sus fines la compañía podrá importar y exportar bienes relacionadas con su objeto, celebrar toda clase y contrato civiles, comerciales e industriales a fines y conexos con su objeto y permitidos por la ley pudiendo adquirir o vender acciones o realizar inversiones que le permitan el logro de sus fines.

CAPITAL SOCIAL. La compañía al 31 de Diciembre del 2009, presenta un aumento Capital Social por la Suma de \$ 221.000,00 dólares según Resolución No. SC-IJ-DJC-G-09-0006619 en la Superintendencia de Compañías y celebrado mediante escritura publica el 04 de Junio del 2009 e inscrita en el Registro Mercantil el 11 de Noviembre del 2009 cerrando el año económico con un capital social de \$ 313.500.00 dólares este ha sido aportado por los accionistas.

LOS INVENTARIOS. Están valorados al costo, que es igual o menor al valor de mercado. Los costos se determinan por el método de costo Promedio

PRINCIPALES PRINCIPIOS Y PRACTICAS DE CONTABILIDAD APLICADOS.

La compañía mantiene sus registros contables en partida doble en idioma nacional y moneda extranjera. De acuerdo a disposición de la ley de transformación Económica del Ecuador R.O. N° 345 del 13 de Marzo del 2000 con sujeción a los principios de contabilidad generalmente aceptados vigentes en el país emitidos por la Federación Nacional de Contadores sin perjuicio de las facultades que tiene la Superintendencia de Bancos y de Compañías, el Servicio de Rentas Internas del Ecuador las normas que regulan la contabilidad de las sociedades sujetas a su control. Para efectos tributarios se deberán considerar las modificaciones que a dichos principios fueren establecidas mediante Ley de Régimen Tributario Interno así como normas legales o reglamentarias tributarias expedidas para actividades o casos específicos.

17 ABR 2012

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 de 09/04/2012

Betty Tamayo Insuasti
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

De acuerdo a Disposición General Primera de la Ley de Transformación del Ecuador (R.O. N° 345 del 13 de Marzo del 2000) la contabilidad se llevará en dólares de los Estados Unidos de América y su capital se expresará en la misma moneda los Registros Contables relacionados con la compra o adquisiciones, deberán ser respaldados por facturas notas o boletos de ventas emitidas por los vendedores o proveedores.

LAS PROPIEDADES, MAQUINARIAS Y EQUIPOS., están contabilizados al costo de adquisición re-expresado como se menciona en la Nota K, las erogaciones por mantenimiento y reparaciones se cargan al gasto al incurirse en ella las mejoras de importancia se capitalizan. El costo y la correspondiente depreciación acumulada se eliminan de las cuentas al retirarse maquinarias y equipos, las ganancias y pérdidas por retiros se cargan al estado de resultados.

La depreciación de éstos activos es cargada al estado de resultado y ha sido calculada sobre los costos originales más las re-expresión establecidas de acuerdo en las disposiciones vigentes, éstas depreciaciones se calculan por el método de línea recta tomando como base la vida útil estimada de los activos.

Los años de vida útil de los activos son los siguientes:

<u>ACTIVO</u>	<u>PORCENTAJES</u>	<u>AÑOS</u>
Edificios	5	20
Maquinarias y Equipos	10	10
Instalaciones y Moldes	10	10
Muebles y Enseres	10	10
Vehiculos	20	5
Equipo de Computación	33	3
Equipos de Heladería	10	10
Triciclos Térmicos	10	10



74

OBLIGACIONES BANCARIAS Y FINANCIERAS

Las obligaciones bancarias están siendo contabilizadas al valor generado por la obligación, de acuerdo al valor pactado con la institución bancaria que se reconoce al recibir al valor acreditado y debe registrarse en el Balance General como un pasivo, los intereses son provisionados mensualmente al gasto contra un pasivo por pagar. Los intereses han sido cancelados en su totalidad de acuerdo a cada vencimiento mensual.

PARTICIPACION EMPLEADOS (15%)

La compañía debe reconocer el 15% de sus utilidades a sus trabajadores de acuerdo a la legislación laboral. Este es con cargo a los resultados del ejercicio en que se devenga.

17 ABR 2012

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 1577 de 09/04/2012
BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

IMPUESTO A LA RENTA (25%)

Según la Ley de Régimen Tributario Interno todas las Sociedades Constituidas en el Ecuador, así como las sucursales de Sociedades Extranjeras no domiciliadas en el país. La tarifa para la aplicación del Impuesto a la Renta es el 25% de la base imponible.

CONCILIACION TRIBUTARIA

Utilidad del Ejercicio	994,085.20
15% Participación Empleados	149,112.78
<hr/>	
Utilidad antes de Impuesto	844,972.42
(+) Gastos No Deducibles (*)	108,872.54
(-) Pago Trabajadores con Discapacidad	(16,945.71)
<hr/>	
Base imponible	936,899.25
25% Impuesto a la Renta	243,224.81
(-) Anticipo Pagado	(9,852.71)
(-) Retención en la Fuente	(73,096.00)
<hr/>	
Impuesto a la Renta a Pagar	151,276.10
<hr/> <hr/>	

(*) Valor por concepto de gastos varios no respaldados, pagados con comprobantes que no sustentan costos y gastos, jubilación patronal, intereses y costos financieros, retenciones asumidas; como la determina la **L O.R.T.I.**



CERTIFICO que el presente ejemplo guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1671 de 09/09/2012

[Handwritten signature]
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro

17 ABR 2012



A. EFECTIVO

Caja

Caja General	7,656.48
Caja Chica	400.00
Caja Chica Operaciones	300.00
	<hr/>
	8,356.48

Bancos

Bolivariano Cta. 0005040760	12,984.98
Pacifico cta. No. 6299172	2,486.20
Pichincha Cta. 3351287-2	214.30
Guayaquil Cta. Cte. 152611-1	13,286.99
Bolivariano cta. De Ahorro	7,074.12
	<hr/>
	36,046.59
	<hr/>
	44,403.07

C. DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR

Cientes	(1)	645,558.35
Cientes Varios	(2)	131,946.39
Préstamos Anticipos Empleados		9,652.51
Anticipo Proveedores	(3)	73,532.40
Compañías Relacionadas	(4)	17.16
Otras Cuentas por Cobrar	(5)	11,571.54
(-) Provisión Cuentas Incobrables		(10,087.03)
		<hr/>
		862,191.42

(1) CLIENTES

Jose Mera	9,924.95
Orotoni Cia. Ltda.	50,100.63
Dipor S.A.	13,631.83
Luis Delgado Guevara	31,940.26
Manuel Pesantez	96,558.59
Cinthy Ramirez	20,784.46
Carlos Valle	29,983.24
Hipemarket Norte	5,047.16

17 ABR 2012

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1077 de 09/04/2012

Betty Tamayo
BETTY TAMAYO INCUSATI
 Directora de Autorización y Registro

Alvia Moreira	70,001.48
Autofrio Cafin Cia.	35,471.97
Jara Castro Luis	20,731.72
Lavayen Castro Julio	41,641.88
Distribuidora Brew S.A.	18,429.46
Sebastián Niama Bonifaz	13,759.20
Agencia Galápagos	4,312.38
Betty Murillo León	7,207.97
Distribuidora Gavilanes	6,662.01
Gabriel Castellanos	48,611.88
Dipor S.A. Autoservicios	40,366.38
Club Toni	4,090.93
Alicia Cacero Arboleda	3,476.78
Hipermarket Sur	3,273.60
Plásticos Ecuatorianos S.A	3,919.14
Distribuidora Milagro	3,708.14
Cientes con Saldos Menores a \$ 3.000,00	61,622.31
	<u>645,558.35</u>



(*) Provisión Cuentas Incobrables.

La compañía realizó la provisión cuentas incobrables para el ejercicio económico 2009 por \$ 6,287.19 valor que se concilia, con el cargo a esta provisión por cartera incobrable de acuerdo a lo establecidas en la LORTI.

(2) Clientes Varios

Cheque Post Fechados	131,946.39
	<u>131,946.39</u>

(3) Anticipo Proveedores

Anticipo Contratistas	73,055.85
Anticipo Gastos Varios	476.55
	<u>73,532.40</u>

(4) Compañías Relacionadas

Keystone S.A.	17.16
	<u>17.16</u>

17 ABR 2012

17.16
 CERTIFICO que al presente ejemplo
 guarda conformidad con el autorizado
 por la Superintendencia de Compañías con
 Resolución No. 1677 de 09/04/2012
 Betty Tamayo Insua
 Directora de Autorización y Registro

(5) Otras Cuentas por Cobrar

Ministerio de Trabajo	540.26
Brew S.A.	5,250.00
Anticipo quincena Empleados	331.28
Depósitos en garantía	5,450.00



11,571.54

E. INVENTARIOS

Materia Prima	219,870.56
Productos en Proceso	7,983.25
Productos Terminados	106,384.29
Repuestos, Herramientas y Accesorios	53,537.82
Otros Insumos	23,491.53

411,267.45

G. PAGOS ANTICIPADOS

Retenciones e Impuestos en Cobro

Crédito Fiscal IVA	(1)	179,606.34
--------------------	-----	------------

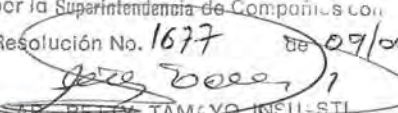
179,606.34

(1) Crédito Fiscal IVA.

IVA Compras de Bienes	54,607.01
IVA Compras de Servicios	7,942.97
IVA Compras por Importación	116,222.01
IVA Compras de Activos	834.35

179,606.34

17 ABR 2012

CERTIFICO que el presente ejemplo
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 1677 de 09/04/2012

BETTY TAMAYO INSU-STI
Directora de Autorización y Registro



K. PROPIEDADES, PLANTAS Y EQUIPOS

CONCEPTO	SALDO A 01/01/2009	COMPRAS	VENTAS TRASNF.	SALDO A 31/12/2009
<u>COSTO</u>				
Obras en Proceso	0,00	110.521,28	0,00	110.521,28
Edificios	277.587,31	18.809,58	11.066,42	285.330,47
Maquinarias y Equipos	2.014.279,48	843.329,43	300,00	2.857.308,91
Instalaciones	114.909,99	0,00	0,00	114.909,99
Muebles y Enseres	90.388,96	7.539,81	177,69	97.751,08
Equipos de Oficina	37.778,78	4.858,84	806,77	41.830,85
Equipos de Computación	57.541,81	10.732,81	125,00	68.149,62
Vehiculos	154.523,35	1.074,48	1,00	155.596,83
Equipos de Heladeria	3.395.876,47	257.029,48	7.654,39	3.645.251,56
Triciclos Térmicos	227.471,49	6.990,00	0,00	234.461,49
TOTAL	6.370.357,64	1.260.885,71	20.131,27	7.611.112,08

DEPRECIACIONES

Edificios	-122.615,31	-13.997,92	-1.529,67	-135.083,56
Maquinarias y Equipos	-1.426.246,52	-145.128,06	-145,00	-1.571.229,58
Instalaciones	-40.271,18	-5.745,50	0,00	-46.016,68
Muebles y Enseres	-43.198,73	-6.774,75	-85,88	-49.887,60
Equipos de Oficina	-13.382,45	-4.075,79	-806,77	-16.651,47
Equipos de Computación	-45.060,86	-7.781,23	-125,00	-52.717,09
Vehiculos	-121.630,76	-22.441,08	0,00	-144.071,84
Equipos de Heladeria	-1.353.726,05	-336.762,26	-3.853,97	-1.686.634,34
Triciclos Térmicos	-214.483,01	-9.514,53	0,00	-223.997,54
TOTAL DEPRECIACION	-3.380.614,87	-552.221,12	-6.546,29	-3.926.289,70
TOTAL ACTIVO FIJO	2.989.742,77	708.664,59	13.584,98	3.684.822,38

79

CERTIFICO que el presente ejemplo guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 1677 de 09/04/2012

Betty Tamayo Insusti
AB. BETTY TAMAYO INSUSTI
 Directora de Autorización y Registro

17 ABR 2012

I. OTROS ACTIVOS CORRIENTES

G.P.A. Seguros (a)	2,000.17
	2,000.17
	2,000.17

(a) Saldo que corresponde al Seguro que mantiene la compañía para la cobertura de siniestros en pólizas de robo, incendio, fidelidad y equipos electrónicos.

O. ACTIVOS INTANGIBLES

Software Licencia Windows	1,561.90
Licencia Dynamics Ax2009	35,294.00
(-) Amortización Intangibles	(2,881.43)
	33,973.57
	33,973.57



(1) Amortización Intangibles

Licencia Windows	(1,457.12)
Licencia Dynamics	(1,424.31)
	(2,881.43)

AA. OBLIGACIONES BANCARIAS Y FINANCIERAS

<u>Documentos por Pagar Bancos</u>	
Bolivariano OP 87562 (a)	42,857.10
	42,857.10
	42,857.10

(a) Saldo que se presenta por emisión Crédito Comercial, Banco Bolivariano L/O No 87562 por el valor de 300,000.00 dólares con una tasa de interés del 11.75% reajutable 90 Días, a 729 días plazo con fecha de emisión 06 de marzo del 2008 y vencimiento 05 de Marzo del 2010. Operación que se re-liquida en diciembre del 2008 con una nueva fecha de vencimiento 15 de Marzo del 2010.

que el presente ejemplo guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1077 de 09/04/2012
 AB BETTY TAMAYO INEUSTI
 Directora de Autorización y Registro

17 ABR 2012

CC. CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR

Proveedores locales (1)	721,386.24
Proveedores Exterior (2)	442,503.77
Anticipos a Clientes	201.60
Otras Cuentas por Pagar (3)	10,538.81

1,174,630.42

Documentos por pagar

Roweyton (a)	16,864.50
Eastman Roweyron (b)	52,347.06

1,243,841.98

- (a) Préstamo por el Valor de \$ 362,982.40 a una tasa de interés de 11% anual fija a 5 años plazo, con una fecha de emisión 25 de Mayo del 2004 y vencimiento 12 de Octubre del 2010.
- (b) Préstamo por el valor de \$ 357,356.19 a una tasa de interés de 14,58% anual fija a 7 años plazo, con una fecha de emisión 03 de Noviembre del 2003 y vencimiento 14 de Octubre del 2010.

(1) Proveedores

Plasticos Ecuatorianos S.A.	19,748.34
Industrias Láctes Toni S.A.	80,811.75
Indeltro S.A.	3,884.66
Festa S.A.	13,127.80
Refrisa	13,744.44
Karbolem S.A.	4,451.29
Celoplast	10,340.76
Mafrico S.A.	7,330.49
Fupel Cia. Ltda..	73,937.13
Aga S.A.	29,296.41
Fehierro Cia. Ltda.	4,934.38
Keystone	22,027.03
Nestle Ecuador S.A.	9,567.94
Tecni Confort	3,245.02
Maxigraf S.A.	8,575.89
Corporación el Rosado	3,108.00
Formas y accesorios Forma	4,577.46



CERTIFICO que el presente ejemplo guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 de 09/04/2012
[Signature]
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

17 ABR 2012

Cosedone	3,465.00
Vera Flores Jonathan	4,876.75
Gustaff S.A.	113,546.11
Maquinarias y Vehiculos	4,355.64
Productora cartonera S.A.	42,304.14
Litotec S.A.	5,808.25
Industrias Conservera del Guayas	3,345.19
Habitacorp S.A.	17,459.09
La Fabril S.A.	19,980.00
Transcarcompany S.A.	3,088.80
Etapesa S.A:	11,208.89
Inproel S.A.	29,589.94
Rooflec Ecuador S.A.	12,861.05
PriceWaterHouse Coopers	12,614.80
Sistemas de Mejoramiento	39,096.43
Proveedores con saldos menores a 3,000.00	85,077.37
	<hr/>
	721,386.24

(2) Proveedores del exterior (*)

Mimet S.A.	239,231.76
Technogel	203,272.01
	<hr/>
	442,503.77

(*) Saldo que se presenta al 31 de Diciembre del 2009 pendiente de pago a proveedores del exterior por concepto de compra de equipos y maquinarias.

(3) Otras Cuentas Por Pagar.

Empresa Eléctrica E.E.E.	10,182.65
Otras Cuentas CNT	315.00
Otras Cuentas	41.16
	<hr/>
	10,538.81

17 ABR 2012

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 1677 de 09/04/2012
[Firma]
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



DD. IMPUESTOS POR PAGAR

Retenciones en la Fuente 1%	(1)	5,043.76
Retenciones en la Fuente 2%	(2)	1,191.54
Retenciones en la Fuente 8%	(3)	202.79
Impuesto a la Renta –Empleados		5,283.33
Retención IVA	(4)	6,886.07
IVA Ventas		101,813.99
Impuesto a la Renta Compañía		151,276.10
		<hr/>
		271,697.58

(1) Retenciones en la Fuente 1%

Retención en la Fuente 1% Transferencia de Bienes	4,676.37
Retención en la Fuente 1% Activos Fijos	69.53
Retención a la Fuente 1% Transporte	257.86
Retención a la Fuente 1% Publicidad	40.00
	<hr/>
	5,043.76

(2) Retenciones en la Fuente 2%

Retención a la Fuente 2% Otras Retenciones	874.47
Retención a la Fuente 2% Otros Servicios	317.07
	<hr/>
	1,191.54

(3) Retenciones en la Fuente 8%

Por remuneración de Servicios Honorarios y Comisiones	112.17
	90.62
	<hr/>
	202.79

(4) Retención IVA

Retención 30%	3,898.61
Retención 70%	2,918.09
Retención 100%	69.37
	<hr/>
	6,886.07

17 ABR 2012

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 677 de 09/04/2012

Betty Tamayo Insuasti
BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro

FF. GASTOS ACUMULADOS POR PAGAR

Beneficios Sociales	(1)	199,184.39
I.E.S.S.	(2)	19,895.37
Otras Retenciones por Pagar	(3)	182.46
		<hr/>
		219,626.22

(1) Beneficios Sociales

Décimo Tercer Sueldo	6,274.47
Décimo Cuarto Sueldo	21,173.91
Vacaciones	22,623.23
15% Participación Utilidades (*)	149,112.78
	<hr/>
	199,184.39



(*) De acuerdo a las leyes Laborales Vigentes, la compañía debe distribuir entre sus trabajadores el 15% de utilidad antes de Impuesto a la Renta.

(2) IESS

Aporte Patronal IESS	9,165.81
Aporte Individual	7,066.31
Préstamos Quirografarios	2,912.20
Fondo de Reserva	751.05
	<hr/>
	19,895.37

(3) Otras Retenciones

Génesis	140.46
Hogar de Cristo	42.00
	<hr/>
	182.46

17 ABR 2012

CERTIFICO que el presente ejemplo guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677

de 09/04/2012

Betty Tamayo Insusti
AB. BETTY TAMAYO INSUSTI

Directora de Autorización y Registro

JJ. PASIVOS A LARGO PLAZO

Cuentas y Documentos por pagar Locales(1)	1,819,908.66
Cuentas por Pagar Provisiones (2)	133,435.94
	<hr/>
	1,953,344.60

(1) Cuentas y Documentos por pagar Locales L/P (*)

Toni	1,462,110.12
Pesa	40,628.23
Plásticos Ecuatorianos S.A.	72,172.87
Geyoca Cuentas Varias	244,997.44
	<hr/>
	1,819,908.66

(*) Préstamos otorgados por Compañías Relacionadas a buena Cuenta, para fortalecer las operaciones de la compañía, las mismas que no generan gastos por concepto de intereses.

(2) Cuentas por Pagar Provisiones

Provisión Jubilación Patronal (a)	105,170.91
Prov. Bonificación Desahucio (b)	28,265.03
	<hr/>
	133,435.94

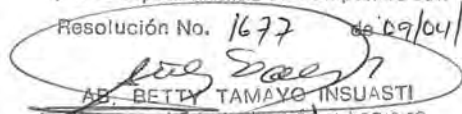
(a) Nota: Provisión que se efectúa de acuerdo a estudio actuarial de Jubilación Patronal, realizado por la compañía Actuaría Consultores Cia Ltda.. Considerando un número de personas de 129; pensión mensual mínima 20.00 dolares. La pensión patronal sera pagada en 12 mensualidades por año mas las pensiones complementarias correspondientes, de acuerdo a la ley para la transformación Económica del Ecuador.



17 ABR 2012

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 1677 de 09/04/2012


 AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro



(b) Nota: Provisión que se efectúa de acuerdo a estudio actuarial de bonificación por desahucio, realizado por la compañía Actuaría Consultores C. Ltda.. Considerando un Número de persona de 129, se pagara de acuerdo a lo establecido en el código de Trabajo.

CAPITAL SOCIAL

<u>NOMBRE Y APELLIDOS</u>	<u>Nº ACCION</u>	<u>VALOR NOMINAL</u>	<u>TOTAL</u>
Ovania Financial Corp	7.837,310	0.04	313.492,40
Jocsy Garate Hidalgo	190	0.04	7,60

			313.500,00

RESERVA DE CAPITAL

De acuerdo a la legislación vigente la compañía debe transferir el 10% de su utilidad gravable a la Reserva Legal, Hasta completar el 50% del Capital Suscito y pagado. Esta reserva no puede ser distribuida a los accionistas, excepto en el caso de liquidación de la compañía, pero puede ser utilizada para absorber pérdidas o para aumento de capital.

ADAPATCION DE LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACION FINANCIERA

Con fecha 04 de Septiembre del 2006 mediante Registro Oficial No. 348 se publico la siguiente Resolución No. 06.Q.ICI-004 que resuelve en su articulo 2 disponer que las NIIF sean de aplicación obligatoria por parte de las entidades sujetas a Control y Vigilancia de la Superintendencia de Compañías para el registro, preparación y presentación de los Estados Financieros con esta disposición. Según resolución No. 08 GDSC emitido por la Superintendencia de Compañías se establece el cronograma de implementación de la NIIF.

HECHOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de Diciembre del 2009 y la fecha de preparación de éstos estados financieros (15 de Abril, 2010) no se produjeron eventos que en a opinión de la Gerencia de la Compañía pudieron tener un efecto significativo sobre dichos Estados Financieros.

CERTIFICADO el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1077 de 09/04/2012

Betty Tamayo Insuausti
BETTY TAMAYO INSUAUSTI
Directora de Autorización y Registro

17 ABR 2012

HELADOSA S.A.

ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2010 Y 2009



CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 1677 de 09/04/2012
[Handwritten Signature]
LETICIA TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

17 ABR 2012



HELADOSA S.A.

ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2010 Y 2009



INDICE

- Informe de los auditores independientes
- Balance general
- Estado de resultados
- Estado de cambios en el patrimonio
- Estado de flujos de efectivo
- Notas a los estados financieros

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 1677 de 09/04/2012

[Signature]
M. DEYI TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

17 ABR 2012



INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los señores miembros del Directorio y Accionistas de

Heladosa S.A.

Guayaquil, 27 de julio del 2011

1. Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Heladosa S.A., que comprenden el balance general al 31 de diciembre del 2010 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio 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.

Responsabilidad de la Administración de la Compañía por los estados financieros

2. La Administración de Heladosa S.A. es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con Normas Ecuatorianas de Contabilidad y del control interno necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de distorsiones significativas, debido a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

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 requisitos éticos y planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener certeza razonable de que los estados financieros no están afectados por distorsiones significativas. Una auditoría comprende la aplicación de procedimientos destinados a la obtención de la evidencia de auditoría sobre las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor e incluyen la evaluación del riesgo de distorsiones significativas en los estados financieros por fraude o error. Al efectuar esta evaluación de riesgo, el auditor toma en consideración los controles internos de la Compañía, relevantes para la preparación y presentación razonable de sus estados financieros, a fin de diseñar procedimientos de auditoría adecuados a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría también comprende la evaluación de que las políticas contables utilizadas son apropiadas y de que las estimaciones contables hechas por la Administración 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 expresar nuestra opinión de auditoría.

Opinión

4. En nuestra opinión, los estados financieros mencionados en el párrafo 1 presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Heladosa S.A. al 31 de diciembre del 2010 y los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha de conformidad con Normas Ecuatorianas de Contabilidad.



Helados S.A.
Guayaquil, 27 de julio del 2011



Asunto que requiere énfasis

5. Los estados financieros de la Compañía por el año terminado el 31 de diciembre del 2009 fueron auditados por otra firma de auditores, cuyo dictamen de auditoría, fechado 15 de abril del 2010, expresó una opinión sin salvedades sobre dichos estados financieros.

Roberto Tugendhat V.
No. de Registro en la Superintendencia
de Compañías: 001

Roberto Tugendhat V.
Roberto Tugendhat V.
Socio
No. de Licencia Profesional: 21730

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 1677 de 07/04/2012

Betty Tamayo Insuausti
BETTY TAMAYO INSUAUSTI
Directora de Autorización y Registro

17 ABR 2012



algo nuevo que probar...

HELADOSA S.A.

**BALANCE GENERAL
31 DE DICIEMBRE DEL 2010 Y 2009**
(Expresado en dólares estadounidenses)



Referencia a Notas	2010	2009	Referencia a Notas	2010	2009
ACTIVO CORRIENTE			PASIVO CORRIENTE		
Caja y bancos	274,513	44,403	Porción corriente de las obligaciones bancarias y financieras a largo plazo	542,986	112,060
Cuentas y documentos por cobrar	1,282,369	719,544	Cuentas y documentos por pagar	1,050,448	1,041,303
Clientes	665,692	57,978	Proveedores	413,423	122,587
Compañías relacionadas	149,870	73,532	Compañías relacionadas	57,052	13,832
Anticipos a proveedores	271,460	200,830	Otros	1,520,925	1,177,732
Otras cuentas por cobrar	2,369,391	1,051,884			
Provisión para cuentas incoobrables	(23,016)	(10,082)			
	2,346,375	1,041,797			
Inventarios	1,465,729	411,267	Pasivos acumulados	226,358	271,608
Gastos pagados por anticipado	6,493	2,000	Impuesto por pagar	147,103	216,168
			Beneficios sociales	6,856	
Total del activo corriente	4,093,111	1,499,457	Intereses por pagar	380,327	487,866
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO	6,654,016	3,684,822	Total del pasivo corriente	2,444,338	1,772,657
OTROS ACTIVOS Y CARGOS DIFERIDOS	29,274	33,974	PASIVO A LARGO PLAZO		
			Obligaciones bancarias a largo plazo	1,457,014	-
			Compañías relacionadas	1,502,778	1,819,909
			Provisión para jubilación patronal	139,961	105,171
			Provisión para desahucio	24,320	28,265
				2,123,073	1,953,345
			Total del pasivo	5,578,311	3,731,002
			PATRIMONIO (Véase estado adjunto)	5,168,090	1,487,261
Total del activo	10,746,401	5,218,263	Total del pasivo y patrimonio	10,746,401	5,218,263

Las notas explicativas anexas son parte integrante de los estados financieros.

Ing. Jorge Medina I.
Gerente General

Ing. Marcelo Cevallos O.
Contador

17 ABR 2012

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 de 09/04/2012
Ing. BETTY TAMAYO INSUASTI
Superintendente de Compañías, Incorporación y Registro

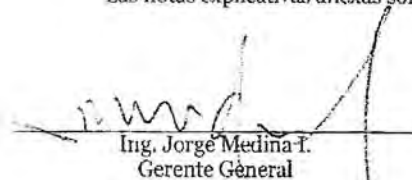


HELADOSA S.A.

ESTADO DE RESULTADOS
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2010 Y 2009
 (Expresado en dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	2010	2009
Ventas netas		13,364,531	8,928,979
Costo de los productos vendidos		(8,627,179)	(5,412,899)
Utilidad bruta		4,737,352	3,516,080
Costos operativos			
De administración	13	(2,411,198)	(1,345,025)
De venta	14	(1,769,994)	(1,088,556)
Financieros		(237,603)	(45,917)
		(4,418,795)	(2,479,492)
Utilidad operativa		318,557	1,036,588
Otros egresos netos		(84,289)	(42,503)
Utilidad antes de la participación de los trabajadores en las utilidades y del impuesto a la renta		234,268	994,085
Participación de los trabajadores en las utilidades	7 y 9	(35,140)	(149,113)
Impuesto a la renta	7	(76,955)	(234,225)
Utilidad neta del año		122,173	610,747

Las notas explicativas anexas son parte integrante de los estados financieros.


 Ing. Jorge Medina T.
 Gerente General

17 ABR 2012


 Ing. Marcelo Cevallos O.
 Contador

CERTIFICO que el presente ejemplar
 guarda conformidad con el autorizado
 por la Superintendencia de Compañías con
 Resolución No. 1677 del 09/04/2012


 AB. BETTY TAMAYO INSUASTI



algo nuevo que probar...



HELADOSA S.A.

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2010 Y 2009**
(Expresado en dólares estadounidenses)

Referencia a Notas	Capital social	Aporte para futuras capitalizaciones	Reserva legal	Reserva de capital	Utilidades no distribuidas (pérdidas acumuladas)	Total
Saldo al 1 de enero del 2009	92,500	-	26,973	1,140,882	(487,028)	773,327
Transferencia para revalorización en Capital social	221,000	-	-	-	(221,000)	-
Revalorización de activos fijos	-	-	-	103,187	-	103,187
Utilidad neta del año	-	-	-	-	610,747	610,747
Saldo al 31 de diciembre del 2009	313,500	-	26,973	1,244,069	(97,281)	1,487,261
Resolución de la Junta de Accionistas del 12 de abril del 2010:						
Aumento de capital en trámite	-	3,558,656	-	(1,167,864)	-	3,558,656
Aportación en bienes	-	1,167,854	(26,973)	(70,308)	97,281	-
Transferencia de reservas	-	-	-	-	-	-
Absorción de pérdidas acumuladas	-	-	-	-	97,281	-
Apropiación para reserva legal sobre utilidades del año 2010 pendiente de aprobación por la Junta de Accionistas	-	-	12,217	-	(12,217)	-
Utilidad neta del año	-	-	-	-	122,173	122,173
Saldo al 31 de diciembre del 2010	313,500	4,726,510	12,217	5,907	109,950	5,169,090

Las notas explicativas anexas son parte integrante de los estados financieros.

Ing. Jorge Medina I.
Gerente General

Ing. Marcelo Cevallos O.
Contador

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 de 09/04/10

AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

17 ABR 2012



HELADOSA S.A.

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2010 Y 2009
(Expresado en dólares estadounidenses)**

	Referencia a Notas	2010	2009
Flujo de efectivo de las actividades de operación:			
Utilidad neta del año		122,173	610,747
Más cargos a resultados que no representan movimientos de efectivo:			
Depreciación del año	6	869,144	545,675
Provisión para cuentas dudosas	9	12,928	6,287
Provisión para jubilación patronal	9	48,145	27,088
Provisión para desahucio	9	13,951	5,877
		1,056,341	1,195,674
Cambios en activos y pasivos			
Cuentas y documentos por cobrar		(1,317,507)	(283,804)
Inventarios		(212,006)	40,661
Gastos pagados por anticipado		(4,493)	6,109
Otros activos		4,700	(32,085)
Cuentas y documentos por pagar		343,203	616,425
Pasivos acumulados		(107,539)	150,759
Utilización de beneficios jubilatorios y desahucio	9	(21,251)	(7,510)
Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de operación		(258,552)	1,686,234
Flujo de efectivo de las actividades de inversión:			
Adiciones netas de propiedades, planta y equipo	6	(1,082,138)	(1,137,567)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		(1,082,138)	(1,137,567)
Flujo de efectivo de las actividades de financiamiento:			
Aumento de obligaciones financieras		1,887,931	(2,422,652)
Disminución de pasivo a largo plazo con compañías relacionadas		(317,131)	1,819,909
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de financiamiento		1,570,800	(602,743)
Aumento (disminución) neta de efectivo y equivalentes de efectivo		230,110	(54,076)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		44,403	98,479
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	3	274,513	44,403

Las notas explicativas son parte integrante de los estados financieros

Ing. Jorge Medina I.
Gerente General

Ing. Marcelo Cevallos O.
Contador

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 1677 de 09/04/2012

AB BETTY TAMAYO INSU- STI

17 ABR 2012



HELADOSA S.A.

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 DE DICIEMBRE DEL 2010 Y 2009
(Expresado en dólares estadounidenses)**

1. OPERACIONES

Heladosa S.A (Heladosa o la Compañía) fue constituida en el Ecuador el 14 de marzo de 1986. Su objeto social en la industrialización de productos agroindustriales, en la elaboración de helados de crema y demás productos relacionados y derivados con la heladería, pastelería y agroindustrias.

Debido a que el principal accionista de la Compañía corresponde a una compañía domiciliada en el exterior, Heladosa es una compañía de nacionalidad ecuatoriana constituida en el Ecuador según las leyes ecuatorianas y tiene la calificación de empresa extranjera según la Ley de Régimen Común de Tratamiento a los capitales extranjeros prevista en la Decisión 291 de la Comisión del Acuerdo de Cartagena. (Véase Nota 14).

Heladosa tiene como empresas relacionadas, bajo control común, las siguientes empresas:

	<u>Actividad Principal</u>
Dipor S.A.	Distribución de productos de consumo masivo
Plásticos Ecuatorianos S.A.	Elaboración y venta de productos plásticos
Industrias Lácteas Toni S.A.	Fabricación y venta de productos de consumo masivo
Keystone S.A.	Distribuidora de galletas
Luncell S.A.	Elaboración y venta de cobertura de chocolate

E
A → Durante el año del 2010, según lo resuelto por los accionistas, la Compañía recibió de Alicorp Ecuador S.A aportes en especies para futuras capitalizaciones por US\$3,558,656, de los cuales US\$842,456 y/ US\$2,716,200 corresponden a inventarios y activo fijo, respectivamente. De común acuerdo entre los accionistas, el aporte se realizó al valor neto de libros de la empresa aportante, que no es superior al valor de mercado de dichos activos. Este aporte fue aprobado por la Superintendencia de Compañías en mayo del 2011 y su inscripción en el Registro Mercantil, a la fecha de emisión de estos estados financieros, aún se encuentra en proceso.

Como se explica con mayor detalle en la Nota 16, en octubre del 2009, la Compañía participó en un proceso de titularización sindicada de flujos futuros en conjunto con otras tres compañías del Grupo Alarcón por un total de US\$20,000,000, de los cuales US\$2,000,000 corresponden a la Compañía.

2. RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

Las principales políticas contables aplicadas en la preparación de los estados financieros se detallan a continuación. Estas políticas han sido aplicadas uniformemente en todos los años presentados, a menos que se indique lo contrario.

CERTIFICO que el presente ejemplo
cuando se autorizó por el
por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 1677 de 09/04/2012

AD BETTY TAMAYO INSUASTI
Superintendente de Compañías, Auténticas y Prevenciones

17 ABR 2012



HELADOSA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 DE DICIEMBRE DEL 2010 Y 2009
(Expresado en dólares estadounidenses)

a) Preparación de los estados financieros -

Los estados financieros han sido preparados con base en las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC) y están basados en el costo histórico, modificado en lo que respecta a los saldos originados hasta el 31 de marzo del 2000 (fecha a la cual los registros contables fueron convertidos a dólares estadounidenses) mediante las pautas de ajuste y conversión contenidas en la NEC 17.

A menos que se indique lo contrario, todas las cifras presentadas en las notas están expresadas en dólares estadounidenses.

La preparación de estados financieros de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad involucra la elaboración de estimaciones contables que inciden en la valuación de determinados activos y pasivos y en la determinación de los resultados, así como en la revelación de activos y pasivos contingentes. Debido a la subjetividad inherente en este proceso contable, los resultados reales pueden diferir de los montos estimados por la Administración.

Con el objeto de uniformar la presentación de los estados financieros del 2009 con los del año 2010, se han efectuado ciertas reclasificaciones y/o agrupaciones de cuentas de los estados financieros y sus notas.

b) Efectivo y equivalentes de efectivo -

Comprende el efectivo disponible, depósitos a la vista en bancos, neto de sobregiros bancarios.

c) Cuentas por cobrar - Clientes -

Las cuentas por cobrar comerciales, registradas a su valor nominal, son los montos adeudados por los clientes por la mercadería vendida en el curso normal de los negocios. Se registra una provisión para cubrir el deterioro de las mismas la cual se carga a los resultados del año.

d) Inventarios -

Los inventarios se presentan al costo histórico, calculado para productos terminados, en proceso, materias primas, materiales, repuestos y otros, utilizando el método del costo promedio para la imputación de las salidas de dichos inventarios.

El costo de los productos terminados comprende los costos de materia prima, mano de obra directa, otros costos directos y gastos generales de fabricación (sobre la base de capacidad de operación normal) y excluye los costos de financiamiento y las diferencias de cambio. El saldo del rubro no excede su valor neto de realización.

Los inventarios en tránsito se presentan al costo de las facturas más otros cargos relacionados con la importación.

17 ABR 2012

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 1677 de 09/04/2012
AB BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



HELADOS S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 DE DICIEMBRE DEL 2010 Y 2009
 (Expresado en dólares estadounidenses)

e) Gastos pagados por anticipado -

Está constituido principalmente por primas de seguros contratadas durante el año. Este rubro se amortiza y/o se lleva a resultados durante el periodo de cobertura del servicio que generalmente es menor o igual a un año.

f) Propiedades, planta y equipo -

Se muestra al costo histórico o valor ajustado y convertido a dólares de acuerdo con lo establecido en la NEC 17, según corresponda, menos la depreciación acumulada; el monto neto de las propiedades, planta y equipo no excede, en su conjunto, el valor de utilización económica o valor recuperable.

El valor de los activos y la depreciación acumulada de los elementos vendidos o retirados se descargan de las cuentas correspondientes cuando se produce la venta o el retiro y el resultado de dichas transacciones se registra cuando se causa. Los gastos de mantenimiento y reparaciones menores se cargan a los resultados del año.

La depreciación de los activos se registra con cargo a las operaciones del año, utilizando tasas que se consideran adecuadas para depreciar el valor de los activos durante su vida útil estimada, siguiendo el método de la línea recta.

g) Otros activos y cargos diferidos -

Incluye principalmente valores pagados por uso de licencias de software que se amortizan en línea recta en un plazo de 3 años.

Los gastos de implementación del sistema son cargados a cuentas de resultados.

h) Provisiones -

Se registran cuando la Compañía tiene una obligación presente, ya sea legal o implícita, que: i) es resultado de eventos pasados, ii) es probable que vaya a ser necesaria una salida de recursos económicos para liquidar la obligación y iii) el monto se ha estimado de forma razonable. Los montos reconocidos como provisión son la mejor estimación de la administración a la fecha de cierre de los estados financieros, de los desembolsos necesarios para liquidar la obligación.

i) Cuentas por pagar a proveedores -

Son obligaciones de pago por bienes o servicios adquiridos en el curso normal de los negocios. Las cuentas por pagar se reconocen a su valor nominal y no generan intereses ^{porque sus plazos no superan los 45 días.}

17 ABR 2012

por la Superintendencia de Compañías con
 Resolución No. 1677 de 09/04/2012
 AS. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro



HELADOS S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 DE DICIEMBRE DEL 2010 Y 2009
(Expresado en dólares estadounidenses)

j) Beneficios sociales de largo plazo (Jubilación patronal y bonificación por desahucio) -

Los costos de estos planes de beneficios definidos por las leyes laborales ecuatorianas a cargo de la Compañía, se determinan anualmente con base en estudios actuariales practicados por un profesional independiente y se provisionan con cargo a los costos y gastos (resultados) del ejercicio aplicando el método denominado "Costeo de Crédito Unitario Proyectado" y representan el valor presente de las obligaciones a la fecha del balance general, el cual es obtenido descontando los flujos de salida de efectivo a la tasa del 6.5% anual equivalente a la tasa promedio de los bonos de gobierno, publicado por el Banco Central del Ecuador.

Las hipótesis actuariales incluyen variables como son, en adición a la tasa de descuento, tasa de mortalidad, edad, sexo, años de servicios, remuneraciones, incremento futuros de remuneraciones, tasa de rotación, entre otras.

k) Participación de los trabajadores en las utilidades -

El 15% de la utilidad anual que la Compañía debe reconocer a sus trabajadores de acuerdo con la legislación laboral es registrado con cargo a los resultados del ejercicio en que se devenga.

l) Provisión para impuesto a la renta -

La provisión para impuesto a la renta se calcula mediante la tasa de impuesto aplicable a las utilidades gravables y se carga a los resultados del año en que se devenga con base en el impuesto por pagar exigible.

Las normas tributarias vigentes establecen una tasa de impuesto del 25% de las utilidades gravables, la cual se reduce al 15% si las utilidades son reinvertidas por el contribuyente.

A partir del ejercicio fiscal 2010 entró en vigor la norma que exige el pago de un "anticipo mínimo de impuesto a la renta", cuyo valor es calculado en función de las cifras reportadas el año anterior sobre el 0.2% del patrimonio, 0.2% de los costos y gastos deducibles, 0.4% de los ingresos gravables y 0.4% de los activos.

La referida norma estableció que en caso de que el impuesto a la renta causado sea menor que el monto del anticipo mínimo, este último se convertirá en impuesto a la renta definitivo, a menos que el contribuyente solicite al Servicio de Rentas Internas su devolución, lo cual podría ser aplicable, de acuerdo con la norma que rige la devolución de este anticipo.

Durante el 2010 la Compañía registró como Impuesto a la Renta causado el valor generado de la conciliación tributaria a la tasa del 25%, puesto que este valor fue mayor que el determinado como anticipo. Para el año 2009 la Compañía calculó la provisión para impuesto a la renta a la tasa del 25%.

En adición, es importante señalar que de acuerdo con el Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones, la tasa del Impuesto a la Renta se reduce progresivamente, iniciando en el 2011 con el 24% hasta llegar al 22% en el 2013.

17 ABR 2012

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones, iniciando en el 2011 con el 24% hasta llegar al 22% en el 2013.
Resolución No. 1677 del 09/04/2012
AB BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



HELADOS S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 DE DICIEMBRE DEL 2010 Y 2009
(Expresado en dólares estadounidenses)

m) Reserva de capital -

Este rubro incluye los saldos que la Compañía ha registrado en las cuentas Reserva por revalorización del patrimonio y Reexpresión monetaria y la contrapartida de los ajustes por inflación y por corrección de brecha entre inflación y devaluación de las cuentas Capital y Reservas originados en el proceso de conversión de los registros contables de sucres a dólares estadounidenses al 31 de marzo del 2000.

La Reserva de capital podrá capitalizarse en la parte que exceda las pérdidas acumuladas al cierre del ejercicio, previa resolución de la Junta General de Accionistas. La Reserva de Capital no está disponible para distribución de dividendos ni podrá utilizarse para pagar el capital suscrito no pagado, y es reintegrable a los accionistas al liquidarse la Compañía.

n) Reconocimiento de ingresos -

Los ingresos comprenden el valor de la venta de helados y otros productos de pastelería y agroindustrias, neto de impuestos a las ventas, rebajas y descuentos. Las ventas de productos se reconocen cuando la Compañía ha entregado los mismos al cliente, el cliente ha aceptado los mismos y la cobranza de las cuentas por cobrar correspondientes están razonablemente asegurada.

o) Transición a Normas Internacionales de Información Financiera "NIIF" -

De acuerdo con las disposiciones de la Superintendencia de Compañías, la Compañía, a partir del 1 de enero del 2012, deberá aplicar obligatoriamente las NIIF en el registro de sus transacciones y la preparación de estados financieros. Adicionalmente, debió elaborar hasta abril del 2011 un cronograma de implementación de dichas normas y hasta septiembre de dicho año preparar la conciliación entre el patrimonio neto reportado bajo Normas Ecuatorianas de Contabilidad "NEC" con el patrimonio neto reportado bajo NIIF, al 1 de enero del 2011. La referida conciliación deberá ser actualizada al 31 de diciembre del 2011. Los ajustes determinados al término del periodo de transición deberán ser contabilizados el 1 de enero del 2012. La información antes indicada debe contar con la aprobación de la Junta General de Accionistas.

La Compañía está en proceso de elaboración del cronograma de implementación de las NIIF para presentarlo a la Superintendencia de Compañías durante el 2011. En adición, a la fecha de emisión de estos estados financieros, la Compañía se encuentra en proceso de determinar los ajustes preliminares de la conversión a las NIIF.

17 ABR 2012

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 1677 del 09/04/2012


AB BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



HELADOSA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 DE DICIEMBRE DEL 2010 Y 2009
 (Expresado en dólares estadounidenses)

3. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Caja	13,524	8,356
Bancos locales	260,989	36,047
	<u>274,513</u>	<u>44,403</u>

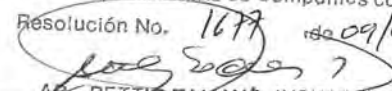
4. OTRAS CUENTAS POR COBRAR

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Impuesto al valor agregado	201,265	179,606
Retenciones de impuesto a la renta	35,094	-
Otros	35,101	21,224
	<u>271,460</u>	<u>200,830</u>

5. INVENTARIOS

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Materia prima	447,901	59,161
Material de empaque	411,614	160,709
Productos terminados	382,342	106,384
Repuestos, herramientas y accesorios	122,532	53,538
Inventario en tránsito	39,886	-
Otros	61,454	31,475
	<u>1,465,729</u>	<u>411,267</u>

17 ABR 2012/

CERTIFICO que el presente ejemplar
 guarda conformidad con el autorizado
 por la Superintendencia de Compañías con
 Resolución No. 1677 de 09/04/2012

DR. BETTY TAMAYO INCAUSTI
 Directora de Autorización y Registro



HELADOSA S.A.

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 DE DICIEMBRE DEL 2010 Y 2009
(Expresado en dólares estadounidenses)**

6. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

	<u>2010</u>	<u>2009</u>	Tasa anual de depreciación %
Edificios e instalaciones	1,337,795	400,240	5 y 10
Maquinarias y equipos	2,726,015	2,857,309	10
Equipos de heladería	4,524,129	3,645,252	10
Vehículos	94,966	155,597	20
Muebles y enseres	112,043	97,751	10
Equipos de oficina	50,016	41,831	10
Equipos de computación	47,094	68,150	33
Otros	<u>1,862,883</u>	<u>234,461</u>	10
	10,754,941	7,500,591	
Menos - depreciación acumulada	<u>(4,755,068)</u>	<u>(3,926,290)</u>	
Terrenos	5,999,873	3,574,301	
	550,000	-	
Construcciones en curso	<u>74,143</u>	<u>110,521</u>	
Total al 31 de diciembre	<u><u>6,624,016</u></u>	<u><u>3,684,822</u></u>	

El movimiento del rubro es el siguiente:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Saldos al 1 de enero	3,684,822	2,989,743
Adiciones, netas (1)	1,082,138	1,137,567
Revalúo de activos fijos	-	103,187
Activos recibidos de Alicorp (Nota 1)	2,716,200	-
Depreciación del año	<u>(859,144)</u>	<u>(545,675)</u>
Saldos al 31 de diciembre	<u><u>6,624,016</u></u>	<u><u>3,684,822</u></u>

- (1) Corresponden principalmente a adquisiciones de: i) maquinarias y equipos por aproximadamente US\$834,842, ii) equipos de heladería por aproximadamente US\$341,000 y la realización de mejoras y adecuaciones a las oficinas de la Compañía por aproximadamente US\$187,000.

17 ABR 2012

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 1677 de 09/04/2012
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



HELADOS S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 DE DICIEMBRE DEL 2010 Y 2009
(Expresado en dólares estadounidenses)

7. IMPUESTO A LA RENTA

Situación fiscal -

A la fecha de preparación de estos estados financieros, la Compañía ha sido fiscalizada hasta el año 1995. Los años 2008 a 2010 se encuentran abiertos a revisión por parte de las autoridades fiscales.

Precios de transferencia -

Debido a que, durante el ejercicio 2010, no se han producido transacciones con partes relacionadas domiciliadas en el exterior por montos superiores a los establecidos en la normatividad vigente, la Compañía no está requerida de presentar el estudio de precios de transferencia de dicho año.

Conciliación tributaria-contable -

A continuación se detalla la determinación del impuesto sobre los años terminados al 31 de diciembre del 2010 y 2009:

	2010	2009
Utilidad antes del impuesto a la renta	234,268	994,085
Menos - Participación a los trabajadores en las utilidades	(35,140)	(149,113)
Menos - Otras Rentas exentas y no gravadas	-	(16,946)
Más - Gastos no deducibles	121,386	108,872
Más - Deducción por trabajadores con discapacidad	(12,694)	-
Base imponible para el Impuesto a la renta	307,820	936,898
Tasa impositiva	25%	25%
Impuesto a la renta	76,955 (1)	234,225

- (1) Durante el 2010 la Compañía determinó que el anticipo mínimo de Impuesto a la Renta, siguiendo las bases descritas en la Nota 2 l), ascendía a aproximadamente US\$71,000, monto que no supera el impuesto a la renta expuesto anteriormente por US\$76,955, por lo cual se incluye en el Estado de resultados como Impuesto a la renta causado el monto de US\$76,955.

Otros asuntos -

El 29 de diciembre de 2010 se publicó el Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones que entró en vigencia a partir de enero del 2011. Entre algunos de los temas se incluyen: determinación y pago del salario digno, establecimiento de zonas especiales de desarrollo económico como un destino aduanero, reformas tributarias aduaneras (exigibilidad, extinción, exenciones), exoneración del pago del Impuesto a la

el presente ejemplar
con conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 1677 de 09/04/2011
Lore Echeverri
SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS
AUTORIZACIÓN Y REGISTRO



HELADOS S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 DE DICIEMBRE DEL 2010 Y 2009
(Expresado en dólares estadounidenses)

Renta hasta por 5 años para el desarrollo de inversiones nuevas y productivas, nuevas deducciones del 100% adicional por depreciación de maquinarias y equipos que preserven el medio ambiente.

8. OBLIGACIONES BANCARIAS Y FINANCIERAS

Composición:

<u>Institución</u>	2010	2009
Banco Bolivariano C.A.	-	112,069
Fideicomiso mercantil de titularización sindicada flujos - cadena productiva	2,000,000 (1)	-
	2,000,000	112,069
Menos - Porción corriente de las obligaciones bancarias y financieras a largo plazo	(542,986) (1)	(112,069)
	<u>1,457,014</u>	<u>-</u>

Handwritten notes: 791, 542,086, 378,281, and arrows pointing to the 2010 column.

(1) Corresponde a los pagos mensuales de capital que debe cancelar la Compañía en virtud del proceso de titularización mencionado en Nota 16 y que comprenden las clases A y B, y cuyos cupones devengan una tasa anual de interés equivalente al 7,69% y 5,88% respectivamente.

Los saldos por pagar a largo plazo de las deudas financieras se descomponen de la siguiente manera:

<u>Años</u>	
2012	678,733
2013	542,986
2014	235,295
	<u>1.457,014</u>

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 de 09/04/2012
Handwritten signature: Betty Tamayo Insuasti
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

17 ABR 2012



HELADOSA S.A.

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 DE DICIEMBRE DEL 2010 Y 2009
(Expresado en dólares estadounidenses)**

9. PROVISIONES

	Saldos al inicio del año	Incrementos	Pagos y/o utilizaciones	Saldos al final del año
Año 2010				
Provisión para cuentas dudosas	10,087	12,928	-	23,015
Impuestos por pagar	271,698	2,039,711	(2,085,051)	226,358
Beneficios sociales	216,168	612,050	(681,115)	147,103
Provisión para jubilación patronal	105,171	48,145	(13,355)	139,961
Provisión para desahucio	28,265	13,951	(7,896)	34,320
Intereses por pagar	-	124,571	(117,705)	6,866
Año 2009				
Provisión para cuentas dudosas	3,800	6,287	-	10,087
Impuestos por pagar	202,076	1,400,687	(1,331,065)	271,698
Beneficios sociales	194,134	534,712	(510,678)	216,168
Provisión para jubilación patronal	85,291	27,088	(7,208)	105,171
Provisión para desahucio	22,690	5,877	(302)	28,265

10. OBLIGACIONES SOCIALES DE LARGO PLAZO

Composición:

	2010	2009
Jubilación patronal (1)	139,961	105,171
Desahucio (2)	34,320	28,265
	<u>174,281</u>	<u>133,436</u>

- (1) El saldo de la provisión para jubilación patronal al 31 de diciembre del 2010 corresponde al 100% del valor actual de la reserva matemática calculada actuarialmente por un profesional independiente para todos los trabajadores que respectivamente al 31 de diciembre del 2010 y 2009 se encontraban prestando servicios a la Compañía.
- (2) Esta provisión cubre los beneficios de terminación de la relación laboral por desahucio solicitado por el empleador o por el trabajador, por lo cual el empleador bonificará al trabajador con el veinticinco por ciento del equivalente a la última remuneración mensual por cada uno de los años de servicios prestados a la misma empresa o empleador. El saldo de esta provisión representa el 100% del valor actual de la reserva matemática calculada para todos los empleados de la Compañía.

que el presente ejemplo
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 1677

09/04/2012

Betty Tamayo Insuausti
AB BETTY TAMAYO INSUAUSTI
Directora de Autorización y Registro

17 ABR 2012



HELADOSA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 DE DICIEMBRE DEL 2010 Y 2009
 (Expresado en dólares estadounidenses)

11. CAPITAL

El capital suscrito y pagado de la Compañía al 31 de diciembre del 2010 comprende 7,837,500 acciones ordinarias de valor nominal de US\$0.04 cada acción.

La Compañía mediante Junta de Accionistas celebrada el 12 de abril de 2010 resolvió efectuar un aumento de capital de US\$4,726,510 de la siguiente manera: US\$1,167,854 mediante la capitalización de las reservas legal y de capital y US\$3,558,656 recibidos en bienes entregados por Alicorp Ecuador S.A. (Nota 1). Este aumento de capital fue aprobado por la Superintendencia de Compañías en mayo del 2011. A la fecha de emisión de estos estados financieros, la inscripción del mencionado aumento de capital se encuentra en proceso en el Registro Mercantil.

Al 31 de diciembre del 2010 y 2009, los accionistas de Heladosa S.A. son:

	%	
Ovania Financial Corp	99.99	313,492
Jocsy Karina Garate Hidalgo	0.01	8
	<u>100</u>	<u>313,500</u>

12. RESERVA LEGAL

De acuerdo con la legislación vigente, la Compañía debe apropiarse por lo menos el 10% de la utilidad neta del año a una reserva legal hasta que el saldo de dicha reserva alcance el 50% del capital suscrito. La reserva legal no está disponible para distribución de dividendos, pero puede ser capitalizada o utilizada para absorber pérdidas. Durante el 2010, la Compañía utilizó parte de esta reserva para absorber sus pérdidas acumuladas al 31 de diciembre del 2009.

CERTIFICO que el presente ejemplar
 guarda conformidad con el autorizado
 por la Superintendencia de Compañías con
 Resolución No. 1677 de 09/04/2012

Betty Tamayo Insuasti
 AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro

17 ABR 2012



HELADOSA S.A.

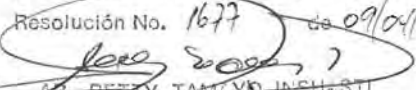
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 DE DICIEMBRE DEL 2010 Y 2009
(Expresado en dólares estadounidenses)**

13. GASTOS DE ADMINISTRACION

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Gastos de personal	835,282	513,853
Mantenimiento	102,642	55,640
Depreciación	106,944	46,549
Gastos viajes y representación	100,694	52,576
Transporte	339,653	188,893
Arriendos pagados	76,105	24,746
Honorarios profesionales	211,513	66,685
Publicidad	240	60,278
Promociones	20,815	8,536
Energía eléctrica	117,595	54,647
Otros menores	499,715	272,622
	<u>2,411,198</u>	<u>1,345,025</u>

14. GASTOS DE VENTAS

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Gastos de personal	403,953	189,866
Mantenimiento	65,940	8,282
Depreciación	523,320	349,421
Gastos viajes y representación	87,133	55,471
Transporte	10,642	3,859
Honorarios profesionales	12,986	13,833
Publicidad	157,066	79,559
Promociones	284,318	81,170
Comisiones	-	90,356
Energía eléctrica	2,550	1,030
Otros menores	222,086	215,703
	<u>1,769,994</u>	<u>1,088,550</u>

CERTIFICO que el presente ejemplo
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 1677 de 09/04/2012

BETTY TAMAYO INCAUSTI
Directora de Autorización y Registro

17 ABR 2012



HELADOSA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 DE DICIEMBRE DEL 2010 Y 2009
 (Expresado en dólares estadounidenses)

15. SALDOS Y TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS Y PARTES RELACIONADAS

Composición de los saldos con compañías y partes relacionadas al 31 de diciembre:

<u>Activo</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Documentos y cuentas por cobrar		
Compañías relacionadas		
Plásticos Ecuatorianos S.A.		
Dipor S.A.	900	3,919
Dipor S.A. Autoservicios	2,237	13,693
Alicorp S.A. (1)	-	40,366
Luncell S.A.	662,347	-
	108	-
	<u>665,592</u>	<u>57,978</u>
	<u>2010</u>	<u>2009</u>
<u>Pasivo</u>		
Documentos y cuentas por pagar		
Compañías relacionadas		
Industrias Lácteas Toni S.A. (2)		
Dipor S.A.	303,516	80,812
Plásticos Ecuatorianos S.A.	12,810	22,027
Alicorp S.A.	31,545	19,748
	55,554	-
	<u>413,425</u>	<u>122,587</u>
	<u>2010</u>	<u>2009</u>
<u>Pasivo a largo plazo</u>		
Cuentas por pagar a compañías relacionadas		
Industrias Lácteas Toni S.A. (3)		
Dipor S.A.	1,263,727	1,462,110
Plásticos Ecuatorianos S.A.	142,700	244,998
	96,351	112,801
	<u>1,502,778</u>	<u>1,819,909</u>

(1) Incluye principalmente US\$399,412 de valores relacionados con ciertos activos fijos y que a la fecha de emisión de estos estados financieros han sido totalmente cobrados.

(2) Corresponde principalmente a valores pendientes de pago por compra de materia prima.

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 1677 de 09/04/2012

Betty Tamayo Insuasti
 AB BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro

17 ABR 2012



HELADOSA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 DE DICIEMBRE DEL 2010 Y 2009
(Expresado en dólares estadounidenses)

- (3) Corresponde a préstamos recibidos en años anteriores para financiar capital de trabajo. Estos préstamos generan una tasa de interés anual del 8% y son pagaderos hasta diciembre del 2018.

Los pasivos a largo plazo con compañías relacionadas tienen los siguientes vencimientos anuales al 31 de diciembre del 2010:

Años	US\$
2012	212,450
2013	212,109
2014	212,697
2015	229,181
2016	247,032
2017	267,365
2018	122,944
	<u>1,502,778</u>

Las principales transacciones con relacionadas realizadas durante el 2010 son las siguientes:

Compras de Inventario	US\$
Industrias Lácteas Toni S.A.	3,125,627
Plásticos Ecuatorianos S.A.	385,931
	<u>3,511,558</u>

No se han efectuado con partes no vinculadas operaciones equiparables a las indicadas precedentemente.

16. CONTRATOS

I. FIDEICOMISO MERCANTIL IRREVOCABLE DE TITULARIZACION -

Durante el año 2009, la Compañía participó junto con otras compañías relacionadas en la constitución del Fideicomiso Mercantil Irrevocable de Administración de Flujos denominado "Titularización Sindicada Flujos - Cadena Productiva Integrada" mediante escritura pública del 29 de diciembre del 2009 y cuyos originadores y beneficiarios son Industrias Lácteas Toni S.A., Plásticos Ecuatorianos S.A., Heladosa S.A. y Distribuidora Geyoca C.A. con una proporción del 50%, 25%, 10% y 15%, respectivamente.

En octubre del 2009, las Juntas Generales de Accionistas resolvieron realizar un proceso de titularización de flujos futuros provenientes de los flujos correspondientes a las cuentas por cobrar que se generan a favor de cada originador ante sus respectivos compradores seleccionados como consecuencia de las operaciones de venta de productos por un monto de US\$20,000,000, el cual fue aprobado por la Superintendencia de Compañías en febrero del 2010. La utilización de los recursos de este proceso de titularización se destinó para el financiamiento para capital de trabajo, desarrollo de proyectos de

17 ABR 2012

Este Fideicomiso de proyectos de
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 1677 de 09/04/2012
[Firma]
BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de autorización y registro



HELADOSA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 DE DICIEMBRE DEL 2010 Y 2009
(Expresado en dólares estadounidenses)

inversión y reestructuración de pasivos. La proporción que recibió Heladosa S.A. como resultado de esta transacción fue de US\$2,000,000.

El administrador fiduciario es Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos BG S.A.. Por otro lado, Humphreys Calificadora de Riesgos S.A., otorgó la calificación "AAA" a la mencionada titularización.

El patrimonio del fideicomiso se encuentra conformado por los derechos de cobro como resultado de las operaciones de venta de productos efectuados por los clientes seleccionados por los originadores. La recaudación de dichos derechos de cobro generará los flujos que servirán para cubrir el capital y los intereses de los valores colocados en la emisión, así como los mecanismos de garantía y otros gastos generados en la administración del fideicomiso. La Compañía mantiene garantías bancarias entregadas al Fideicomiso por aproximadamente US\$345,000.

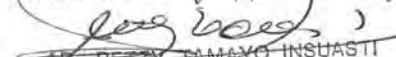
El proceso de titularización corresponde a un único tramo de US\$20,000,000. En marzo del 2010, se negociaron en la Bolsa de Valores de Guayaquil la totalidad de dichos títulos.

17. EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2010 y la fecha de preparación de estos estados financieros (27 de julio del 2011) no se produjeron eventos que, en la opinión de la administración de la Compañía, pudieran tener un efecto significativo sobre dichos estados financieros que no se hayan revelado en los mismos.

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 1677 de 09/04/2012


BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

17 ABR 2012



**CALIFICACIÓN DE RIESGO INICIAL A LA
EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE
HELADOSA S.A
(HELADOS TOPSY)**

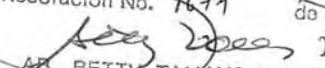


algo nuevo que probar...

A ENERO 2012

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 1677 de 09/04/2012


AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

17 ABR 2012

Sesión Ordinaria de Comité: 30 de Enero del 2012
Monto de la emisión: Hasta por US\$2,500,000.00
Tasa interés: Serie A Clase 1 TPR+3; Serie B Clase 2 Fija Anual 7.5%
Plazo: 1440 días
Amortización trimestral de capital e intereses.

Analista: Laura García Chávez
l.garcia@crh.com.ec

Calificación Final del Instrumento

AA

Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una muy alta capacidad del pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se verá afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen

RESUMEN

La economía ecuatoriana termina el ejercicio 2011 como una de las de más elevado crecimiento de la región latinoamericana, con una tasa superior a 8%. A pesar de la desaceleración de los países centrales, el desarrollo del grupo de naciones BRICS, mantiene en alza la demanda de commodities en los mercados internacionales traduciéndose esto entre otros, en una mayor capacidad de compra de la población local, particularmente de bienes y servicios relacionados a sus necesidades inmediatas. Se estima a corto plazo, las condiciones señaladas se mantengan, de forma tal que nuestra región continúe siendo una de las de mayor crecimiento a nivel mundial.

La firma emisora opera en el sector de alimentos y bebidas en calidad de fabricante de helados, ubicándose al momento como el segundo proveedor de este tipo de productos a nivel nacional. A raíz de una reestructuración organizacional en el año 2008, la empresa ha logrado sostener una tendencia creciente en sus ingresos, los mismos que de haberse mantenido en el rango de \$4 a \$5 millones entre los años 2005 y 2007, alcanzaron un monto entre \$8 y \$9 millones en el periodo 2008-2009, en tanto que en el año 2010 superaron \$13 millones y en el pasado periodo 2011, cerraron en niveles de \$17 millones.

El total de ingresos compuesto por 40.6% de la venta de la línea de paleta-crema, 20.1% de envases para el hogar, 14.1% de la línea de postres, 16.8% de sandwiches y vasos, y 8.4% de otros, genera un margen de 36.5% con el cual se cubre gastos de administración de 17.1% y gastos de venta de 13.7%, obteniendo en términos operativos una utilidad de 5.69% sobre ingresos. Con un monto de activos de \$11.4 millones que cuentan con una rentabilidad de 19.0%, la empresa está en capacidad de generar un monto de flujo de efectivo superior a \$2 millones por periodo.

Una vez colocados los títulos por emitir, la estructura de capital de la empresa incrementará el monto de deuda financiera de \$2.9 millones a \$5.4 millones, con lo cual la relación respecto a la inversión accionarial de \$6.2

millones, pasará a ser de 0.88 entre ambas fuentes de fondos. Los pasivos con costo financiarán 39.1% del monto total de activos y en su mayoría serán de largo plazo. Los vencimientos corrientes de los pasivos guardan debido calce con los activos líquidos existentes en su balance.

El sector en que compete la empresa presenta un alto nivel de atractivo derivado del hecho que el consumo de helados en el Ecuador es de 1.8 litros anuales per cápita, valor que resulta inferior a los 2 y 8 litros consumidos en países de la región como Colombia y Chile, y mucho menor a los 20 litros consumidos en países desarrollados como Estados Unidos. La empresa ha logrado consolidar su posición como el segundo proveedor del país con una participación de mercado del 23%, estimándose que continúe al alza al penetrar con mayor agresividad los mercados de Guayaquil y Quito.

Dada la capacidad de pago encontrada luego de analizar los factores de riesgo señalados y las características propias del instrumento, el Comité de Calificación se pronuncia por asignar a la presente emisión de obligaciones de HELADOSA S.A. por un monto de hasta US\$2.5 millones, la calificación final de "AA"

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 1677

de 09/04/2012

AB BETTY TAMAYO INSUASTI

Directora de Autorización y Registro

RESUMEN FINANCIERO					
	2007	2008	2009	2010	2011
Ingresos Netos	4.904.824	8.280.413	8.928.979	13.364.531	16.249.184
Resultado Operacional	332.138	1.216.098	1.082.506	556.160	1.172.128
Gastos Financieros	62.297	116.731	45.917	237.603	246.227
Utilidad Neta	172.424	473.012	610.747	122.173	1.039.943
Total Activos	3.711.922	4.314.432	5.218.699	10.746.401	11.424.408
Disponibles	128.089	98.479	44.403	274.513	365.814
Deudores	520.033	707.090	777.505	1.259.354	1.698.523
Existencias	252.268	451.927	411.267	1.463.729	957.590
Activo Fijo	2.651.132	2.989.743	3.684.822	6.624.016	7.492.671
Total Pasivos	3.439.036	3.433.796	3.731.002	5.578.311	5.216.375
Deuda Financiera	299.366	345.681	112.069	3.502.778	2.949.827
Patrimonio	272.886	773.326	1.487.260	5.168.090	6.208.033
Resultado Operacional/Ventas	10,85%	14,69%	12,12%	4,16%	7,21%
Utilidad Neta/Ventas	3,52%	5,74%	6,84%	0,91%	6,40%
Utilidad Operativa /Glos. Financieros	8,54	10,42	23,58	2,34	4,76
Ventas/Activos	1,32	1,92	1,71	1,24	1,42
Flujo Depurado/Activos Promedios	24,61%	37,03%	32,76%	16,73%	19,53%
Rentabilidad Patrimonial	317,90%	201,44%	107,47%	26,24%	35,84%
Liquidez Corriente	0,98	1,08	0,84	1,67	1,76
Liquidez Ácida	0,74	0,71	0,61	1,07	1,76
Deuda/Patrimonio	12,60	4,44	2,51	1,08	0,64
Deuda Financiera/Patrimonio	1,10	0,71	0,08	0,68	0,48
% Deuda corto plazo	0,43	0,35	0,91	0,78	0,74
Deuda Financiera/Flujo Depurado	0,35	0,35	0,07	2,56	1,33
Índice de Gobernanza Histórica	13,93	13,35	34,81	5,71	9,04

Características de la Emisión

La Junta General de Accionistas de HELADOSA S. A., en sesión celebrada el día tres de enero del dos mil doce resolvió aprobar la Primera Emisión de Obligaciones por un monto de hasta US\$2.5 millones, los que se emitirán al portador de acuerdo al siguiente detalle: Serie A Clase 1 por un monto de US\$500.000 a una tasa variable TPR+3 reajustados cada noventa días y un plazo de 1,440 días; de la Serie B Clase 2 por un monto de US\$2.0 millones de dólares con una tasa fija anual de 7.5% y un plazo de 1,440 días. Cada una de las series se podrá emitir de manera materializada o desmaterializada, en el caso de que se emitan en forma desmaterializada, no existirá un valor mínimo, podrán emitirse por cualquier valor nominal. En caso de que los valores se emitan en forma materializada, el valor nominal de dichos valores será de diez mil dólares de los Estados Unidos de América con pagos de capital e interés trimestrales, considerando una base comercial de 360 días por año. Los recursos obtenidos de la emisión de obligaciones serán destinados en un 100% para capital de trabajo. El agente Estructurador y Colocador es la Casa de Valores Multivalores BG. S.A., el Agente Pagador Banco de Guayaquil S.A. y el representante de los Obligacionistas es el Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.

Garantías y Resguardos de la Emisión

La emisión ha sido estructurada con garantía general acorde a los términos señalados en la normativa legal vigente; y cuenta con los resguardos acorde al artículo 11, Sección 1era, Capítulo III, Subtítulo I, Título III de la Codificación de Resoluciones del Consejo Nacional Valores. La emisión contará con los siguientes resguardos: a) Mantener los estándares de calidad durante su actividad en el mercado, b) Mejoramiento continuo de su infraestructura c) Capacitación constante del Recurso Humano d) La compañía no repartirá

dividendos mientras existan obligaciones en mora, e) La compañía mantendrá la relación de los activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación según lo establecido en el artículo dos del Capítulo IV del Subtítulo I del Título III de la codificación del Consejo Nacional de Valores.

Calificación de la Información

Para la presente emisión de riesgo el emisor ha proporcionado entre otros requerimientos de información de la Calificadora, lo siguiente: Estados Financieros auditados desde el 2005 al 2010, elaborados bajo las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC); Estados Financieros internos a noviembre del 2011 elaborados bajo NEC; Cronograma de implementación de las Normas Internacionales de Información Financiera de acuerdo a la Resolución No. 08.G.DSC.010, ya que la empresa se encuentra en el tercer grupo. Detalle de activos libres de Gravámenes; etc.

Cabe resaltar que la calificación otorgada está basada en la información proporcionada por el Emisor para el efecto, la cual debe cumplir con los requerimientos exigidos por la normativa legal, siendo el Emisor responsable de que la documentación entregada a la Calificadora sea idéntica a la presentada ante el organismo de control. A su vez, el Emisor se hace responsable de entregar a la Calificadora la documentación legal debidamente aprobada por la Superintendencia de Compañías que acredite la autorización dada por ésta, sin perjuicio de que cualquier diferencia entre la información evaluada por la Calificadora y la presentada al ente de control pueda ser una vez comunicada a la Calificadora- conocida y analizada por ésta en un nuevo Comité de Calificación.

Los estados financieros de los años 2005 y 2006 fueron auditados por Utreras Miranda Consultor & Auditor Independiente con Registro Profesional No. 30803, RNAE No. 2-484, mencionan que los mismos se presentan razonablemente en todos los aspectos importantes, la situación financiera de la empresa; los estados financieros del 2007 al 2009 han sido auditados por la Consultora Panamerican Martínez y Asociados Conmartínez C. Ltda. Reg. Nac. Cont. No. 13-333 y Reg. Sup. Cias No. 110, mencionan que los mismos presentan razonablemente en todos los aspectos importantes, la situación financiera de la empresa y los Estados financieros del año 2010 fueron auditados por la compañía Pricewaterhouse Coopers del Ecuador, con No. de Registro en la Superintendencia de Compañías 0-11, mencionan que los estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de HELADOSA S.A.

Independientemente de los comentarios expresados, se verificó que la información sea válida, suficiente y representativa, sin que se encuentren situaciones que impidan la aplicación normal de los procedimientos de calificación. La evaluación de los elementos cualitativos del riesgo, particularmente de la industria en la que el emisor se desarrolla en relación a su oferta, se ha realizado en base al análisis de información provista por la institución, y la extrada de otras fuentes externas.

Resolución No. 1677 de 09/04/2012

HELADOSA S.A. - Enero 2012

AB. BETTY TAMAYO INSUASTI

Emisión de Obligaciones

Una vez que se verificó que la información cumple con los parámetros de validez, suficiencia y representatividad acorde a la metodología interna de la Calificadora; y que el emisor tiene capacidad para cumplir sus gastos financieros vigentes, se procedió con la aplicación normal de los procedimientos de calificación, descritos a continuación:

1 Categoría Básica de Riesgo

El cálculo de la cobertura histórica de los gastos financieros de la presente emisión se basó en información contenida en los estados financieros auditados terminados a diciembre entre los años 2005 y 2010. Así mismo, se utilizaron los estados financieros internos a Noviembre del 2011.

La cobertura de gastos financieros se obtuvo de confrontar el flujo de efectivo depurado, generado por los activos productivos de la empresa con los gastos derivados de la deuda financiera.

Los activos contables han sido ajustados para eliminar aquellos que no han contribuido a la generación de flujo de efectivo. La deuda financiera que mantiene la empresa al momento de la calificación de riesgo fue incluida en el análisis con una tasa igual a la tasa vigente ponderada de dichos créditos, organizados por acreedor. El resultado obtenido reflejó que históricamente los gastos financieros han sido cubiertos por el flujo depurado de los ejercicios anteriores de manera suficiente. (Ver Anexo 1).

Cobertura Histórica de Gtos. Financieros: 8.31
Pasivos Exigibles / EBITDA: 2.67

1.1 Riesgo de la Industria

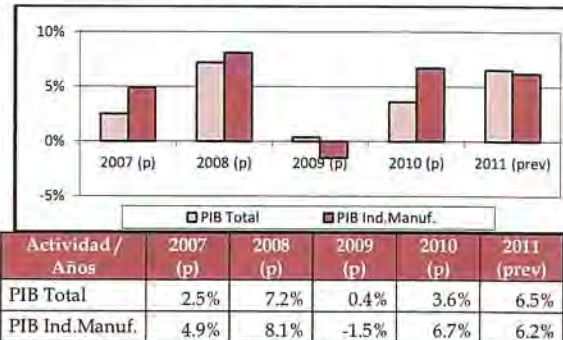
El flujo de fondos generado por la empresa emisora se origina principalmente de la comercialización de helados, por lo que se analizará la industria manufacturera y el consumo de helados en el Ecuador.

Industria Manufacturera y Sector Alimentos

De acuerdo a lo publicado por el Banco Central del Ecuador (BCE), el Producto Interno Bruto (PIB) del país que se proyecta en el año 2011 llegaría a US\$65.9 miles de millones, generando así un crecimiento real de 6.5% en el último año. Uno de los segmentos que mantiene una importancia vital dentro de la estructura económica del país continúa siendo el de "Industrias Manufactureras" (excluye refinerías) con un crecimiento real de 6.2% durante el mismo periodo y cuya participación respecto al PIB total llegó a 14%. En este rubro se incluye la elaboración de carnes y pescado, cereales y panadería, elaboración de azúcar, productos alimentos diversos, elaboración de bebidas y otros productos químicos, no minerales, maquinarias, entre otros. Este macrosector (Industrias Manufactureras) se nutre de los alimentos cultivados y procesados en el país durante el año analizado; de acuerdo a estimaciones de la FAO, el 85%

de los alimentos que consumen los ecuatorianos provienen del mercado interno y un 15% se importan, de tal manera que existe una fuerte demanda interna para aquellos productos como los fideos, bebidas no alcohólicas y aderezos que complementan la dieta diaria promedio de los ecuatorianos.

Variación PIB Total vs PIB Ind. Manufacturera



Fuente: Banco Central del Ecuador (sd) semidefinitivo; (p) provisional; y, (prev) previsión

Mercado de Helados

A pesar de ser un segmento pequeño, la producción de helados se encuentra en un período expansivo. La industria del helado se caracteriza por participar en un mercado altamente competitivo donde coexisten tanto empresas locales como nacionales e internacionales, estando dentro de las nacionales las industriales con una participación del 70% del mercado y las artesanales con una participación del 30% aproximadamente.

Algunos estudios de mercado indican que a pesar del crecimiento del mercado local, Ecuador aún se encuentra por debajo del consumo per cápita de otros países, ubicándose en las últimas posiciones en América con un consumo per cápita anual de 1.8 litros, mientras que Colombia y Brasil registran un consumo de 2 y 2.3 litros per cápita, segmento liderado por Estados Unidos con un consumo per cápita anual de 18 litros por año, con estos indicadores cabe esperar que el consumo de helados en el Ecuador incremente en los próximos años.

Los helados se clasifican básicamente en dos clases: helados de agua -elaborados de agua y mezclas líquidas de saborizantes- y helados cremosos -producidos a partir de leche y cremas lácteas-. Como materia prima adicional contienen chispas de chocolate, galleta, nueces, frutas secas, etc. De acuerdo al tipo de elaboración y materias primas utilizadas, los helados se clasifican en: a) Artesanales, elaborados con materias primas naturales tales como leche, crema de leche, frutas y chocolate, entre otras, y con un 40% de volumen de aire que se incorpora lenta y naturalmente; y b) Industriales, producidos con leche en polvo o líquida, y materias primas artificiales tales como saborizantes, esencias, colorantes

Emisión de Obligaciones

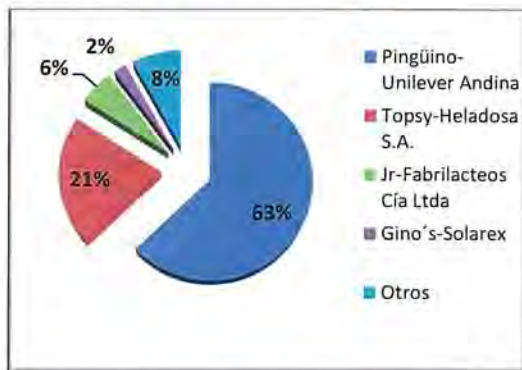
HELADOSA S.A. - Enero 2012, 3

Cda. Kennedy Norte, Av. Miguel H. Alcívar s/n y Av. Víctor H. Sicouret • Edificio Torres del Norte, Torre "B", 6to. Piso, Oficina 605
Telf.: (593-4) 2687054 - 2687055 - 2687056 - Fax: 2687057 • Email: humphreys@telconet.net • www.crh.com.ec
Guayaquil - Ecuador

17 ABR 2012

concentrados industriales, incorporando rápida y mecánicamente hasta un 100% de aire.

Actualmente la oferta en la producción de helado se concentra en pocas empresas industriales que en conjunto, producirían alrededor de 20 millones de litros. Se estima que el mercado de helados en el país genera un volumen de ventas anuales de entre US\$ 90 y US\$ 100 millones, en el que destaca el liderazgo de la marca Pingüino de la multinacional Unilever, que a julio de 2011 contaba con una participación de aproximadamente 63% del mercado a nivel nacional, seguido por Heladosa (Topsy) con 21.3% (que incluye la porción mantenida por Alicorp S.A. con su marca Eskimo), Fabrilácteos (JR) con 6%, Solarex S.A. (Gino's) con 3%, así como otros con menor participación como Zanzi S.A. (Zan-zibar), Helados Cofrunat (Coqueiros), entre otros, a los que se une un conjunto de empresas con mínimo peso relativo.



A escala nacional existen más de 80 heladerías formales, entre las que se destacan Fragola, Ice Cream Factory, Tutto Freddo, Nice Cream, Fruta Bar, entre otras que agregan frutas secas y otros aderezos al producto y lo comercializan desde US\$1,50 hasta sobre los US\$5. Estas casas se ubican principalmente en centros comerciales especialmente de Guayaquil, que constituye una de las principales plazas consumidoras de este postre.

Por otro lado, existe un importante nicho que no está siendo cubierto por las grandes empresas, el mercado popular, este es atendido por las marcas populares o artesanales, las cuales ofrecen helados desde US\$0.25, tendiendo a mantenerse y expandirse debido a su bajo precio, pues facilita la comercialización del producto haciéndolo de fácil alcance al consumidor, principalmente a segmento infantil.

Tradicionalmente, el helado ha sido percibido como una "golosina" y no como "postre", reduciendo así su consumo. Este factor incide en las empresas heladeras quienes deben plantearse nuevas estrategias que incentiven la compra del producto. Este hecho relevante ha originado la inserción de nuevos ingredientes saludables bajos en calorías y con mayor grado

nutricional mostrando al helado como un alimento sano que se suma a la dieta diaria de los ecuatorianos.

Sin embargo es importante destacar que por la naturaleza de este producto existen varios sustitutos; por el lado de las bebidas refrescantes encontramos jugos, sodas, bebidas hidratantes y agua; por el lado de golosinas y postres, están los dulces de toda clase, tortas de diferentes sabores y presentaciones, gelatina, flan etc., esto hace que las variaciones en el precio tenga una alta elasticidad de la demanda en el corto plazo.

Las compañías de helado tienden a diversificar su producción con perspectivas de crecimiento y diferenciación mediante la utilización de diversas estrategias tales como:

- Añadir valor agregado a sus productos, a través de la adición de más leche y calcio.
- Nuevos canales de comercialización, como por ejemplo la venta en la calle.
- Reformulación de ingredientes a fin de cambiar la percepción del producto como "golosina" y no como "postre", promocionándolo como parte del consumo familiar y de actividades sociales y grupales.
- Nuevos helados de acuerdo al segmento: más sabores y colores para el segmento infantil y helados con menos calorías e ingredientes artificiales para el segmento que demanda productos más saludables.
- La reformulación de ingredientes que eliminan los sabores artificiales.
- Inversiones en equipos y congeladores a fin de ampliar su red de distribución.
- Elaboración de helados genéricos para que sean distribuidos con marcas de los distribuidores.

En el mes de julio del 2011 se estima que el mercado de helados registró ventas por 22.4 millones de unidades y US\$12.16 millones. El líder del mercado, Unilever, tiene como producto estrella al helado "Casero", seguido de Polito, Mini Yog, Gemelos, Sánduche, Max y Choco Empastado. Por su parte Heladosa tiene como productos más vendidos a Topsy Choc, Galle Topsy y Bombón Clásico. En el caso de Solarex S.A. (Helados Gino's) dentro de sus productos más vendidos se encuentran Paletas Pekas y Batuchoc.

Tomando en conjunto los factores señalados en el segmento comercial analizado en el que participa el emisor, se establece que el sector de alimentos en el Ecuador -y particularmente el mercado de helados- presenta al momento un riesgo MEDIO. (Ver Anexo 2).

1.2 Asignación de la Categoría Básica de Riesgo
Tomando en consideración que HELADOSA S.A. presenta una Cobertura Histórica de Gastos Financieros de 8.31 y un Riesgo Industrial MEDIO se asigna la

CERTIFICO que el presente ejemplo
que HELADOSA S.A. con el autorizado
de Gastos Financieros de Compañías con
de 8.31 y un Riesgo Industrial MEDIO se asigna la
resolución No. 1677 09/04/2011
BETTY TAMAYO INSUASTI

Categoría Básica de Riesgo de "AA"

2 Categoría Básica Corregida

2.1 Cobertura Financiera Proyectada

La capacidad de pago proyectada se la evalúa a partir de un modelo construido en un horizonte de 10 semestres, por ser este el período que incluye el plazo de vigencia de la emisión.

**Cobertura Proyectada Promedio
(por 10 semestres): 11.11 (Ver anexo 3)**

2.2 Metodología de las Proyecciones

Para la elaboración de los estados financieros proyectados se utilizaron los siguientes supuestos:

- La capacidad de pago histórica se la obtuvo de utilizar información contenida en los estados financieros auditados de los años 2005 al 2010 y del corte interno a Noviembre del 2011
- Se eliminaron las distorsiones de tipo contable que afectan la determinación de la real capacidad de generación de efectivo por parte de los activos productivos de la empresa.
- Los flujos depurados de cada ejercicio se la ha analizado en términos reales, corregidos por la tasa de inflación de cada período anual mencionado además del corte interno al 2011.
- Se han obtenido las rentabilidades de cada periodo, al contrastar los flujos depurados bajo NEC con los activos productivos ajustados de cada periodo.
- Con el flujo depurado obtenido, se estableció la cantidad de recursos que la empresa tiene capacidad de generar dado su nivel de activos productivos.
- Los pasivos con costo reportados por el emisor a Noviembre del 2011 son utilizados al costo vigente, permitiendo inferir las necesidades de liquidez para cubrir los gastos financieros.
- Para evaluar la capacidad de pago futura de la empresa se ha construido un modelo que comprende un horizonte de 10 semestres el cual incluye el tiempo de vigencia de la emisión objeto de estudio.
- Los ingresos proyectados corresponden a los obtenidos por el emisor, originados por la comercialización de helados considerando los litros comercializados y el precio promedio de los mismos.
- Las tasas de crecimiento empleadas en el modelo proyectado derivan de la observación de la evolución del crecimiento histórico del emisor y del crecimiento esperado.
- La estructura de costos y gastos operacionales empleada, parte de la observada en el emisor para el cierre del 2010 con base en el análisis de su comportamiento respecto de los ingresos.
- Las holguras de pago encontradas para cada periodo se utilizan para, en promedio, encontrar la capacidad de pago proyectada del emisor.

El modelo base es afectado en las principales variables de ingreso y egreso para estudiar la variabilidad de la holgura de base ante la ocurrencia de eventos adversos a las normales condiciones del negocio.

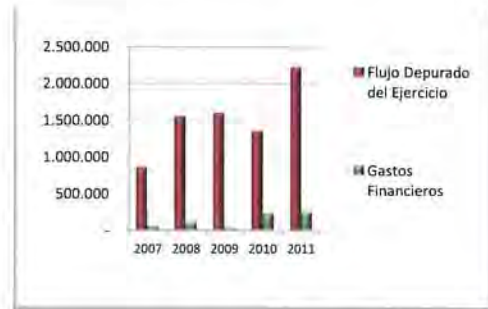
2.3 Indicadores Adicionales

2.3.1 Resultados, Rentabilidad y Eficiencia

El estudio de los indicadores financieros adicionales ha comprendido la evaluación de factores tales como estructura financiera, liquidez, actividad, rentabilidad, entre otros.

a. Estabilidad de la Cobertura de Gastos Financieros

En los últimos años la compañía alcanza niveles de cobertura que le permiten cumplir ampliamente sus gastos financieros.

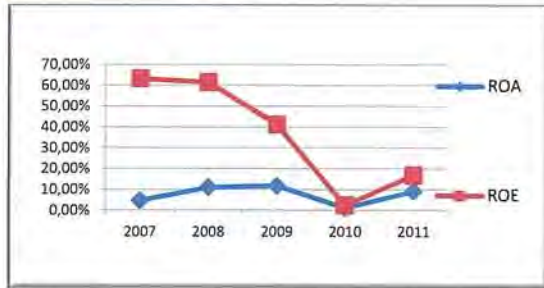


A lo largo de los últimos cuatro años Helados S.A. ha experimentado un incremento sostenido de sus ingresos alcanzando niveles de ventas de 4.9 millones, 8.2 millones, 13.3 millones de dólares en el periodo 2007-2010 y registrando ventas de 16.3 millones de dólares a noviembre de 2011, esta última cifra producto de la comercialización de 78.3 millones de unidades de helado, ingreso que ha superado al total del año anterior en un 22% (US\$13.3 millones). Esta evolución en el nivel de ingresos es el resultado de un mayor posicionamiento del producto dentro del mercado y de alianzas estratégicas por parte del emisor.

b. Rentabilidad

Respecto a sus índices de rentabilidad, el emisor evidencia un incremento sobre activos, a partir del año 2008, esta sube de 4.6% a 11%, sin embargo en el año 2010 se produce una marcada caída de este indicador, causada principalmente por un incremento de los gastos operativos, este incremento se origina debido a los gastos operativos generados por la oficina en Quito que debió asumir la compañía producto de la fusión con Alicorp Ecuador sin embargo actualmente dicha oficina se encuentra en negociaciones para la venta.

*que si presente ejemplar
de acuerdo con conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 1677 - 09/04/2012*



La rentabilidad patrimonial se reduce a partir de un incremento mayor en esta partida. La rentabilidad depurada sobre activos es del 23.37% en el 2007; 36.11% en el 2008; 30.63% en el año 2009; 12.62% en el 2010 y 19.47% a noviembre del 2011, mientras que la rentabilidad depurada sobre patrimonio es del 201.44% en el 2008; 107.47% en el 2009; 26.24% en el 2010 y 35.84% a noviembre del 2011, este descenso se ha producido por la aportación de capital que se originó a partir del año 2010.

El costo de venta se ha movido a un ritmo de crecimiento en concordancia con las ventas, sin que esto haya modificado, en gran medida, su participación sobre estas. Tal es el caso que el costo de ventas ascendió de US\$8.6 millones en el año anterior 2010 a US\$12.3 millones a noviembre del 2011 sin embargo este crecimiento estuvo por debajo del nivel de crecimiento de las ventas, lo que dio lugar a un margen bruto de mayor proporción. Estos datos se pueden observar en el siguiente gráfico:



A noviembre de 2011 los gastos administrativos y de ventas ascienden a US\$4.9 millones, un 18% más que el año anterior (US\$4.1 millones), debido a un crecimiento de los costos inferior al incremento del ingreso ha permitido mantener un nivel de utilidad operativa que refleja un 7% sobre el nivel de ventas permitiéndole cubrir con holgura los gastos financieros y egresos por participación de empleados e impuestos, determinando finalmente una utilidad neta de US\$1 millón cifra que determina el mayor nivel alcanzado históricamente.

c. Endeudamiento patrimonial y estructura financiera

A noviembre del 2011, los activos totales del emisor ascendieron a US\$11.4 millones, mientras que al 2009 fueron de US\$10.7 millones, evidenciando un aumento del 6% ocasionado por un aumento de los activos fijos. La estructura del Activo está conformada por un 34% de Activos Corrientes y 66% de activos fijos, lo cual es acorde al tipo de negocio en el que se desenvuelve el emisor.

Los Activos corrientes, totalizan US\$3.89 millones, dentro de los cuales las cuentas por cobrar representan el 44% y los inventarios 25%. A su vez, las cuentas por cobrar se conforman principalmente de cartera comercial (90% de las ventas) con plazos de 25 días a distribuidores, 20 días sub-distribuidores, 45 días Autoservicios, de 20-45 días Instituciones (según el caso), manteniendo una rotación de 38 días, rotación de 34 días en el año 2010 y 32 días en el año 2009.

Los inventarios representan el 25% de los activos corrientes y corresponden al registro de materia prima y material de empaque, seguido de inventario de producto terminado, con una rotación de inventario de 21.5 días a noviembre de 2011; 40 días en el 2010 y 16.8 días en el 2009.

Los Activos Fijos ascienden a US\$7.4 millones incrementando un 13% con respecto al año anterior y 103% en comparación con el año 2009; esto se debe principalmente a adquisiciones de maquinarias y equipos por aproximadamente US\$834 mil; equipos de heladería por US\$341 mil; mejoras a las oficinas de la compañía por aproximadamente US\$ 180 mil y por aporte en especies para futuras capitalizaciones por un monto de US\$ 3,5 millones, de los cuales US\$ 2,7 millones corresponden a activo fijo por parte de la Compañía Alicorp Ecuador S.A.

Cabe indicar que la planta industrial de la compañía está constituida por terreno y edificación, la misma que es propiedad de su relacionada CEPEC S.A. La compañía dispone además de maquinarias y equipos dentro de sus activos fijos, los congeladores que entrega a sus distribuidores en contrato de comodato y los kioskos de los que dispone para la distribución del helado.

ejemplar
 que se presenta
 con el autorizado
 por la Superintendencia de Compañías con
 Resolución No. 1677 de 09/04/2012
 JUAN TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro

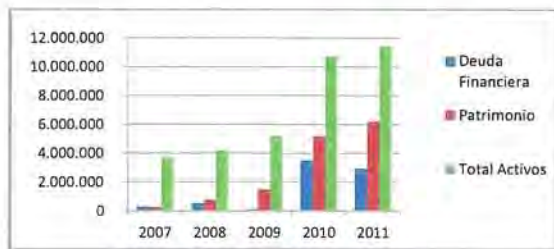
Los pasivos totales del emisor a noviembre del 2011, suman US\$5.2 millones, US\$5.5 millones al cierre del 2010 este valor se incrementa en un 40% respecto al año 2009 ya que en octubre de ese año la Junta general de accionistas del Grupo Toni, resolvió llevar a cabo un proceso de Titularización de flujos futuros, en el cual Heladosa S.A., compañía relacionada del grupo, intervino como originador y beneficiario por la suma de US\$2 millones de dólares.

A noviembre del 2011 las obligaciones con costo fueron de US\$2.9 millones resultando inferiores a las registradas en el año anterior (2009; US\$3.5 millones).

Las obligaciones con proveedores ascendieron a US\$1.5 millones (2009: US\$1 millón), y tienen un plazo de vencimiento de 45 días, ligeramente mayor a la rotación de cuentas por cobrar del periodo.

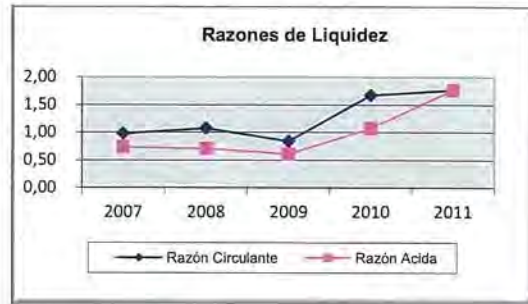
El patrimonio del emisor registra US\$6.2 millones a noviembre del 2011; 5.1 millones en el año 2010 y 1.4 millones en el 2009 registrando un importante incremento respecto a este último, producto del aporte para futura capitalización (US\$4.7 millones).

Al cierre de diciembre del 2010 podemos observar que el emisor tiene un menor compromiso con los acreedores (pasivos afectos de intereses) que con los accionistas respecto al año anterior, lo cual ha sido producto del incremento patrimonial. Es importante indicar que los proveedores y accionistas, han sido las principales fuentes de financiamiento del emisor durante los últimos años. Por otro lado, la relación pasivo corriente vs pasivo largo plazo ha reflejado una tendencia más equilibrada a lo largo del tiempo de acuerdo a lo que se aprecia en el siguiente gráfico:



d. Situación de Liquidez

La empresa concentra gran parte de sus activos corrientes en las cuentas por cobrar comerciales y en inventarios; respecto a los pasivos corrientes se concentra en el rubro proveedores y otros pasivos corrientes. El emisor demuestra que cuenta con adecuados niveles de liquidez este indicador se mantiene en buen nivel aún al analizar la razón ácida.



e. Índice de Cobertura Histórica

A noviembre del 2011, el emisor registró un índice de cobertura de 9.04 veces, resultando superior al corte 2009 (5.71 veces), En términos generales, el emisor ha generado durante el 2011 un flujo depurado suficiente para cubrir con holgura sus necesidades financieras.

Del análisis de los elementos de solvencia, eficiencia, rentabilidad y liquidez, no se han encontrado elementos adicionales de riesgo. Ponderando los factores anteriormente señalados se califica a los **Indicadores Adicionales** como **Positivos**. (Ver Anexo 4).

2.4 Asignación de la Categoría Básica Corregida

El índice de cobertura proyectada promedio de 11.11 obtenido a partir de los estados financieros proyectados, el cual sumado a los resultados positivos que muestran los indicadores financieros adicionales, determina que se mantenga la calificación inicial asignada en:

Categoría Básica Corregida "AA"

3 Capacidad de pago esperada

3.1 Posición Competitiva

La Compañía HELADOSA S.A., se constituyó mediante escritura pública, otorgada el 14 de marzo de 1986, teniendo como actividad principal la elaboración y distribución de helados de la marca Topsy a nivel nacional.

Topsy es una marca que desde hace 20 años está presente en el mercado ecuatoriano, elaborando sus productos de forma artesanal hasta el año 1996, en el que se inician preparativos para competir a nivel industrial. La marca fue registrada en el IEPI en el año 1990

A partir de ese momento HELADOSA S.A. -con su marca de helados Topsy- ha dado pasos importantes para consolidarse en la industria. Esto lo ha conseguido gracias a su estrategia de innovación en lo que respecta a productos nuevos. El principal valor agregado que la empresa busca implementar en los helados de su marca

que al presente ejemplar
conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 7 177 de 07/04/2012
TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

Emisión de Obligaciones

HELADOSA S.A. Resolución No. 7 177 de 07/04/2012

Cdla. Kennedy Norte, Av. Miguel H. Alcivar s/n y Av. Víctor H. Sicouret • Edificio Torres del Norte, Torre "B", 6to. Piso, Oficina 605
Telf.: (593-4) 2687054 - 2687055 - 2687056 - Fax: 2687057 • Email: humphreys@telconet.net • www.crh.com.ec
Guayaquil - Ecuador

17 ABR 2012

Topsy es el sabor y la calidad con la que son elaborados, y que le permitan ofrecer productos con diferentes formas y sabores del gusto de los consumidores y a precios adecuados.

Para ello, la empresa ha adquirido maquinaria con tecnología de punta proveniente de la industria italiana, una de las más reconocidas y afamadas a nivel mundial por su tradición heladera y por los logros técnicos alcanzados en la fabricación del helado.

A su vez, mantiene códigos de buenas prácticas de manufactura en lo que se refiere al personal que manipula helados, condiciones adecuadas en higiene de equipos utensilios, instalaciones y el correcto almacenamiento de los productos, que permiten aislar al helado de elementos perjudiciales para la salud del consumidor.

La planta industrial se encuentra ubicada en el Km 10 1/2 Vía Daule, la cual es propiedad de Cepec compañía parte del grupo. La capacidad de la planta industrial es de 1'200 mil lts de helado en promedio mensualmente; no obstante, produce 750 mil lts. de helados al mes en promedio. Dentro de las instalaciones se encuentran las oficinas administrativas, el área de producción, cámaras frigoríficas, bodegas, cuarto de transformadores, patio donde se reciben la materia prima y se despacha el producto terminado.

En relación a los procesos utilizados para la producción de helados, las principales materias primas utilizadas son: mezcla base, que es provista por la empresa Toni una de las compañías del grupo, esta mezcla consiste en crema de leche, leche en polvo, leche entera y azúcar, Helados le añade el sabor y el color.

Para la elaboración de los helados el emisor mantiene en stock los productos necesarios de acuerdo a su planificación de ventas. Dentro de la materia prima que requiere se encuentran: chocolates y derivados, manteca y azúcar. Además se utiliza: cartones, envases, palillos, cucharas de madera y etiquetas.

Los últimos tres años la empresa se ha dedicado a afianzar su marca sustentándose en:

- a) Precios bajos con relación al competidor Pingüino para fomentar el consumo masivo,
- b) Mantener la calidad del helado y los tamaños por unidad.
- c) Mantenimiento y fortalecimiento de las relaciones con los distribuidores en provincias, Eficiencia de producción a través de control de desperdicios, mantenimiento preventivo, indicadores de productividad.

En la actualidad el portafolio de productos de la empresa está compuesto por las marcas: Majestik, Dona, AS Junior, Picoleta, BigBar, Maniboom, Topsy Choc,



Baloncito, Topsyto, Vasitos, Bugy Gum, Copa Sundae, Frutopsy, Bombon Clásico. Como nuevos productos Topsy, en el año 2011 se lanzaron Cono Flama y nueva línea de litros Gold.

Los helados de mayor demanda de Heladosa SA, según las estadísticas de ventas de la empresa y el Store Audit son:

Topsy Choc, GalleTopsy, Bombón Clásico, Baloncito y Tú y Yo (producto ícono de Topsy por su forma de corazón). Big Bar es un producto con una categoría nueva y diferenciadora -barra de helado-, de la cual se reporta que ha tenido gran aceptación por parte de distribuidores y consumidor final.

Competiendo en un mercado en el que existe un claro líder, el emisor realiza un constante monitoreo a las estrategias de dicho líder a fin de ajustar sus propias acciones. De esta forma, durante el año 2011 tanto el líder Pingüino como Topsy incrementaron precios en varios de sus productos (como ejemplo, en Pingüino el producto líder casero incrementó de \$0,60 a \$0,70, el Sanduche pasó de \$0,60 a \$0,70, mientras que Topsy aumentó precios de \$0,25 a \$0,30 en varios de sus productos como Tu y Yo, Alfajor y As Junior). Se reportó que estos incrementos al igual que en otros productos se efectuaron por aumentos en precios de materias primas, etc, Sin embargo Topsy se mantiene por debajo del promedio de precios de Pingüino, que llega a tener helados de hasta \$1,50 como Magnum.

Los principales clientes del emisor, se concentran en la Costa, con el 54% teniendo a la provincia del Guayas, como mayor consumidor seguida de la provincia de Manabí, en la Sierra existe un consumo del 45%, con la provincia del Pichincha como mayor consumidor seguida de la provincia del Azuay, la diferencia se reparte en el resto de las provincias.

En los tres últimos años la compañía pasó de tener tres líneas de producción a 5 líneas de producción y para el presente año 2012 se abrirá una línea adicional, esto se debe a la mayor participación de mercado que está experimentando la compañía gracias a su estrategia de captación de mercado que han implementado en los últimos años.

Como parte de estas estrategias y a fin de fortalecer la posición de competencia frente al líder, los fabricantes Topsy (Heladosa) y Eskimo (Alicorp, firma originaria de Perú) decidieron asociarse en abril del 2010 para desarrollar en forma conjunta el negocio, con el objetivo de consolidar su participación en el mercado de helados a nivel nacional y comercialmente incrementar las ventas y posicionamiento. Según notificación emitida por la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores de Perú en



esta operación Alicorp realizó el aporte de todos sus activos vinculados al negocio de helados a Helados y recibió a cambio acciones de esta compañía.

Los equipos neveras que comercializaban la marca Eskimo, han ido cambiando su imagen por Topsy y actualmente comercializan el producto de marca Topsy, de esta forma Topsy ha incrementado sus ventas y participación sobre todo en Quito y Sierra Norte.

Según información proporcionada por el emisor el 90% de las ventas se las realiza por medio de distribuidores y el 10% mediante tricicleros, canillitas, zonales y el 5% mercado.

La planta cuenta con todos los implementos exigidos por el cuerpo de bomberos (equipos de fuego) además de los implementos de higiene industrial para los obreros. Las máquinas con que cuenta la planta están en excelente estado, la más antigua tiene 14 años de uso y el resto no va más allá de un año y medio.

Cuentan con un gerente de producción con más de 10 años de experiencia en la producción de este tipo de productos, se ha desempeñado en esta área en países como Ecuador Colombia y Venezuela.

El líder del sector, como ya se indicó, es Unilever con la marca Pingüino (70%), mientras que el 30% se divide entre Solarex (Gino's)- Fabrilácteos (Jotaerre) Zanzi S.A. (Zan-zibar), Helados Cofrunat (Coqueiros). Por el tipo de segmento socioeconómico al que apunta el emisor y los productos que ofrece al mercado la competencia directa es con Gino's.

Cabe recordar que el producto no sólo puede ser sustituido por helados de la competencia, sino también por productos sustitutos apetecidos en climas calurosos como agua, bebidas isotónicas, y helados de agua en otras presentaciones.

Los resultados obtenidos del análisis de las variables, permiten clasificar la posición competitiva de HELADOSA S.A. como de NIVEL - 2, que abarca a empresas que presentan cierta probabilidad que su posición relativa dentro de su industria afecte su capacidad de pago. (Ver Anexo 5).

3.2 Riesgo Operacional

La resolución CNV-008-2006 expedida por el Consejo Nacional de Valores en el mes de noviembre del año 2006 y publicada en el registro oficial de marzo de 2007, en los artículos 18 y 19; indica que, la calificación de riesgo, requiere una evaluación de la empresa en relación a los niveles de ciertos indicadores específicos y a la situación de sus riesgos operacionales, tecnológicos, de reputación y legales. A continuación se presenta un detalle de los factores de riesgo que determinan los parámetros de la valoración que permiten calificar a los factores de riesgo

operacional y los principales índices de la adecuada administración de la entidad:

3.2.1 Administración y Propiedad

Estructura Accionarial

A noviembre del 2011 el capital social del emisor, asciende a US\$313.500 y está conformado por 7'837.500 acciones ordinarias y nominativas con un valor nominal unitario de US\$0.04 Su accionariado se conforma:

Accionista	\$ Acciones	% de Participación
Alicorp Ecuador S.A.	3,135.00	1%
Garate Hidalgo Jocsy	3,135.00	1%
Ovania Financial Corp.	307,230.00	98%

Cabe destacar que según información del emisor, en el mes de diciembre del 2011, la Sra. Jocsy Gárate Hidalgo ha transferido 78.374 acciones y la Compañía Alicorp S.A. ha transferido 78.375 acciones, ambas a favor de Ovania Financial Corp. Así mismo se ha realizado un aumento de capital, por la suma de 4'726,510.40 (cuatro millones setecientos veintiséis mil quinientos diez con 40/100 centavos), quedando como únicas accionistas la compañía OVANIA FINANCIAL CORP propietaria de 126'000.259 acciones por un valor nominal de 5'040,010.36 y la Sra. Jocsy Karina Gárate Hidalgo, propietaria de 1 acción por un valor nominal de US\$0.04

La empresa cuenta con un Directorio de ejecutivos conformado por: Julio Luque, Mario Fiocco, Paolo Sacchi, Bárbara Alarcón y Jorge Menida, quienes se reúnen trimestralmente para la presentación de resultados y toma de decisiones. Heladosa tiene como empresas relacionadas bajo control común, las siguientes empresas: Dipor S.A., Plásticos Ecuatorianos S.A., Industrias Lácteas Toni S.A., Keystone S.A., Luncell S.A.

3.2.2 Procesos Internos

La empresa mantiene un adecuado sistema de administración de los procesos, que le permite conservar estándares de calidad en su organización y en los procedimientos esenciales que están en directa relación a su núcleo de negocios. Los procedimientos se encuentran documentados siendo importante indicar que el emisor, como parte de su estrategia, ha venido optimizando dichos procesos mediante nuevas técnicas de desempeño dentro del proceso de producción específicamente.

Tanto la materia prima esencial para la producción del helado como el producto final son sometidos a un control de calidad por medio de su laboratorio que está a cargo de dos especialistas quienes realizan pruebas fitosanitarias y controles microbiológicos que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado

De igual manera en forma semanal, dos empleados del laboratorio de Heladosa S.A. escogidos al azar y sometido a Resolución No. 1677 de 09/04/2012

Emisión de Obligaciones

HELADOSA S.A. - Enero 2012
 AB BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro

pruebas microbiológicas. En caso de existir novedad en el resultado se realiza entrenamiento respectivo y se registra.

La elaboración de la mezcla base Topsy consta de las siguientes etapas:

- Mezclado.- Todos los componentes líquidos son colocados en un tanque de acero inoxidable iniciándose de inmediato la agitación y el calentamiento. Se busca tener una mezcla homogénea al combinar los diferentes ingredientes de la mezcla
- Pasteurización.- Consiste en someter la mezcla a calentamiento hasta una determinada temperatura y por cierto tiempo con el fin de eliminar bacterias, facilitar la disolución de los ingredientes y la mezcla de los mismos, mejorar el sabor, aumentar la capacidad de conservación, entre otras cosas.
- *Homogenización.- Consiste en lograr una suspensión uniforme de la grasa a través de la reducción de su tamaño favoreciendo a la textura del helado, mejora la habilidad del batido y la incorporación de aire en otras ventajas.
- *Maduración.- Es el proceso de almacenamiento de la mezcla a temperaturas de refrigeración de 5C por un tiempo mayor a 4 horas aproximadamente.
- *Congelamiento.- La función del proceso de congelación es naturalmente llevar a un estado sólido una porción de agua de la mezcla e incorporar aire a su estructura, lográndose la formación de pequeños cristales de hielo.
- Overrun.- El aumento de volumen es debido fundamentalmente al aire incorporado durante el congelamiento. La cantidad de aire a incluir depende de la composición de la mezcla, y se regula hasta proporcionar un adecuado cuerpo, textura y palatabilidad al producto final.

La compañía cuenta con las siguientes líneas de producción:

- Línea 1: Litros, Tachos de 10 Lts, Vasitos y Copas.
 - Línea 2: Peletería sánduches, productos cubiertos y sin cobertura
 - Línea 3: Bombón (Clásico y Cariño), Cono Flama y Big Bar.
 - Línea 6: Peletería de productos cubiertos y sin cobertura
- Proceso de Decoración: Tortas y Minitortas.

La maquinaria trabaja las 24 horas del día de lunes a viernes, por lo que existen dos turnos de trabajo, únicamente la línea tres funciona los 365 días del año con interrupciones periódicas para mantenimiento el cual dura 2 horas aproximadamente.

La producción del helado se la realiza teniendo como base las ventas históricas, esto lo realiza el planificador de la producción quien es el responsable de coordinar con el gerente de ventas, el gerente de producción y el departamento de compras el volumen de helado a

producirse. Existe un presupuesto anual sin embargo se planifica trimestralmente y se reúnen semanalmente para coordinar dicha producción.

Una vez terminado el producto es distribuido o almacenado en las bodegas del emisor

3.2.3 Gobierno Corporativo

La estructura de la compañía se encuentra organizada con procedimientos claros determinados por los administradores.

La estructura jerárquica está claramente definida, donde el número de colaboradores está en directa relación con el volumen de sus operaciones y de sus responsabilidades. La relación con los empleados es estable y la rotación de empleados del área administrativa es mínima, mientras que la del área operativa es mayor. El personal de planta está conformado por aproximadamente 152 personas de las cuales 13 constituyen el staff de producción que son: Departamento de Calidad, Área de Mantenimiento, Área de Desarrollo de Nuevo Producto y Área de Producción, la diferencia son operarios; el personal administrativo está conformado por 67 colaboradores distribuidos en las áreas de gerencia, financiero, contabilidad crédito y cobranzas, recursos humanos, ventas, limpieza y mantenimiento. El área de Recursos Humanos vela por el normal funcionamiento de las áreas desde el punto de vista laboral. El emisor no tiene sindicatos ni comité de empresa. La empresa fomenta la capacitación continua a través de cursos y seminarios a sus colaboradores, pese a que en el 2011 no se evaluó al personal, en el año 2012 se prevé hacerlo para determinar las necesidades de capacitación por área Aunque la empresa no cuenta con una política formal de remuneraciones, éstas se basan en el rendimiento del personal, de acuerdo a su nivel de contribución, cabe destacar que está prevista, la creación y aplicación de una política salarial en el transcurso del año 2012.

La organización mantiene un nivel ejecutivo debidamente calificado, con experiencia en sus funciones y con las responsabilidades asignadas, con una permanencia estable de funciones en la empresa.

3.2.4 Tecnología de la Información

La plataforma tecnológica del emisor es acorde a las actividades del negocio. Disponen de Microsoft Dynamics AX, un ERP que incluyen 13 módulos que interactúan en línea, además cuentan con los siguientes software: QlikView10, Software de análisis BI, Antivirus Kaspersky, Administrador de Correos, servidor de internet, Software de control de acceso (Apertura de puertas con tarjetas de proximidad) sobre plataformas como Microsoft Server 2008, Microsoft Windows XP, Linux Centos y Kernel. Cuentan con 3 servidores (2 de Rack y una torre), 36 estaciones de trabajo y 16 laptops. La información es respaldada diariamente en cintas magnéticas, dvd y en HDD, cuyo responsable es el Sr. [Nombre no legible]

Emisión de Obligaciones

HELADOSA S.A. - Enero 2012, No. 10 1677

Cda. Kennedy Norte, Av. Miguel H. Alcivar s/n y Av. Víctor H. Sicouret • Edificio Torres del Norte, Torre B, 6to. Piso, Oficina 605
Telf.: (593-4) 2687054 - 2687055 - 2687056 - Fax: 2687057 • Email: humphreys@telconet.net • www.crh.com.ec • Betty Tamayo Insuasti
Guayaquil - Ecuador

BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

17 ABR 2012

Julio Neira del departamento de sistemas. El emisor dispone de controles suficientes para la administración de eventos inesperados de tecnología y seguridad de información.

3.2.5 Eventos Externos

La empresa evalúa constantemente el avance de sus estrategias y cumplimiento de objetivos operativos, lo cual le permite reconocer eventos críticos que puedan afectar el giro normal de sus operaciones. Dentro de los factores externos que puedan afectar al mercado de helados se encuentran los siguientes: a) A pesar de que la estación de invierno es la más calurosa en la costa ecuatoriana, el exceso de lluvias (por ejemplo, el fenómeno del Niño) por varios meses consecutivos, incide en el consumo de helado reduciéndolo entre un 25% a 35%; b) Periodos de estiaje que genere cortes de electricidad por un tiempo prolongado, reducen las ventas en aproximadamente un 15%, debido a que los congeladores ubicados en los diferentes puntos de venta deben apagarse para evitar el descongelamiento del producto, debiendo permanecer cerrados, restringiendo las horas disponibles para hacer nuevos llenados.

3.2.6 Riesgo legal

A la fecha del presente informe no se conocen riesgos legales inherentes a la organización ni a su gestión de negocios.

3.2.7 Riesgo de Reputación

Se considera que Heladosa S.A. mantiene un adecuado cumplimiento de las obligaciones financieras a la fecha del presente informe. Por lo que, no se ha informado a la Calificadora ni se han identificado eventos negativos internos o externos que puedan afectar en el corto o mediano plazo la reputación comercial o financiera de la empresa.

Por lo expuesto el emisor cuenta con fortalezas ante sus competidores internos y externos, lo cual permite clasificarla en CLASE - 1, lo que indica que la empresa presenta cierta probabilidad de que su administración o características de su propiedad afecten su capacidad de pago. (Ver anexo 6).

3.3 Calificación de la Capacidad de Pago Esperada

Dado que la posición de la empresa en su industria y las características de la administración y propiedad no constituyen un factor de riesgo importante para la solvencia del emisor, se mantiene la Categoría Básica Corregida:

Capacidad de Pago Esperada "AA"

4 Calificación Preliminar

4.1 Análisis de Sensibilidad: Eventos

Los eventos desfavorables incluidos en el Análisis de Sensibilidad y sus respectivas fluctuaciones para el

cálculo de la cobertura histórica y proyectada se presentan a continuación:

Sobre la base de los criterios y supuestos mencionados, se obtuvieron las siguientes calificaciones (Ver Anexos 7 y 8):

Cobertura Histórica	8.31
Riesgo de la industria:	Medio
Categoría básica de riesgo:	AA
Cobertura financiera proyectada:	11.11
Indicadores Adicionales	Positivos
Categoría Básica Corregida	AA
Posición Empresa en la Industria:	Nivel -2
Administración y Propiedad:	Clase -1
Capacidad de pago esperada:	AA
Sensibilización escenario 1:	AA
Sensibilización escenario 2	A
Calificación Preliminar:	AA

4.2 Asignación de la Calificación Preliminar

La Calificación preliminar corresponde al análisis de la capacidad de pago esperada en escenarios desfavorables e independientes, los cuales dieron como resultado que no difieren en ningún caso en más de una categoría de la encontrada en el análisis base, por los factores anteriormente expuestos se otorga a la emisión de HELADOSA S.A. la Calificación Preliminar de "AA".

5 Calificación Final

5.1 Garantías y Resguardos

La emisión ha sido estructurada con garantía general acorde a los términos señalados en la normativa legal vigente; y cuenta con los resguardos acorde al artículo 11, Sección 1era, Capítulo III, Subtítulo I, Título III de la Codificación de Resoluciones del Consejo Nacional Valores.

Dada la información mencionada, los miembros del Comité de Calificación categorizan de "suficientes" la garantía general y los resguardos del título valor objeto de calificación.

5.2 Calificación Final

Luego del análisis de los factores cuantitativos y cualitativos que inciden sobre la capacidad de pago del emisor, sumado a la evaluación de las características propias del instrumento, el Comité de Calificación se pronuncia por asignar a la presente emisión de obligaciones de HELADOSA S.A. por hasta US\$2.5 millones, la categoría de riesgo de "AA".

Se adjunta el presente ejemplar
de conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 1677 del 09/04/2012
Dra. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



Declaración De Independencia

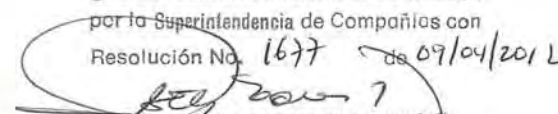
Dando cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 190 de la Ley de Mercado de Valores, a nombre de la Calificadora de Riesgo Humphreys S. A., y en mi condición de representante legal de la empresa, declaro bajo juramento que ni la calificadora de riesgo, ni sus administradores, miembros del Comité de Calificación, empleados en el ámbito profesional, ni los accionistas, se encuentran incurso en ninguna de las causales previstas en los literales del mencionado artículo.

Además, cabe destacar que la calificación otorgada por la Calificadora a la primera emisión de obligaciones de HELADOSA S.A. no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni implica una garantía de pago del mismo, ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.



Ing. Pilar Panchana Ch.
Gerente General
Enero 2012

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 de 09/04/2012



AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

17 ABR 2012



INDICE

RESUMEN..... 1

Características de la Emisión 2

Garantías y Resguardos de la Emisión..... 2

1 Categoría Básica de Riesgo..... 3

 1.1 Riesgo de la Industria 3

 1.2 Asignación de la Categoría Básica de Riesgo 4

2 Categoría Básica Corregida..... 5

 2.1 Cobertura Financiera Proyectada..... 5

 2.2 Metodología de las Proyecciones 5

 2.3 Indicadores Adicionales 5

 2.3.1 Resultados, Rentabilidad y Eficiencia..... 5

 2.4 Asignación de la Categoría Básica Corregida 7

3 Capacidad de pago esperada 7

 3.1 Posición Competitiva..... 7

 3.2 Riesgo Operacional..... 9

 3.2.1 Administración y Propiedad..... 9

 3.2.2 Procesos Internos..... 9

 3.2.3 Gobierno Corporativo 10

 3.2.4 Tecnología de la Información 10

 3.2.5 Eventos Externos..... 11

 3.2.6 Riesgo legal 11

 3.2.7 Riesgo de Reputación..... 11

 3.3 Calificación de la Capacidad de Pago Esperada..... 11

4 Calificación Preliminar 11

 4.1 Análisis de Sensibilidad: Eventos..... 11

 4.2 Asignación de la Calificación Preliminar 11

5 Calificación Final 11

 5.1 Garantías y Resguardos 11

 5.2 Calificación Final 11

Declaración De Independencia..... 12

ANEXOS

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 1677 de 07/04/2012
Betty Tamayo
BETTY TAMAYO INCAUSTI
Directora de Autorización y Registro



HELADOSA S.A.

1. PLANILLA DE CÁLCULO DE LA COBERTURA HISTÓRICA INDIVIDUAL

ANEXO 1

1.1. Ingreso de Datos para el Cálculo de la Rentabilidad Histórica de los Activos

PERIODO ANALIZADO	Cifra en Dólares											
	DIC 05	DIC 06	DIC 07	DIC 08	DIC 09	DIC 10	NOV 11					
INFLACION DEL PERIODO	3,13%	2,87%	3,32%	8,83%	4,31%	3,33%	4,99%					
TIPO DE CAMBIO	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000					
CONCEPTO												
Resultado Ejercicio	16.383	30.332	172.424	475.012	610.747	122.173	1.039.943					
Gastos Financieros	59.391	76.373	62.297	116.731	45.917	237.603	246.227					
Impuesto Renta	-	-	44.013	159.725	234.225	76.955	-					
Participación Trabajadores	-	-	38.195	116.483	149.113	35.140	-					
Amortizaciones	-	-	-	-	-	-	-					
Resultado Vta Act, otros	-	-	-	-	-	-	-					
Pérdida Inver Empresa, VVP	-	-	-	-	-	-	-					
Utilidad Inver Emp. VVP	-	-	-	-	-	-	-					
Otros Ing. Extra	-2.854	-4.458	-5.968	-4.095	-	-	-34.213					
Otros Egresos Extra	125.793	93.770	70.530	100.939	12.751	25.287	-					
Depreciación	517.858	436.587	486.005	593.008	545.675	859.144	972.856					
Corrección Monetaria	-	-	-	-	-	-	-					
Interés minoritario	-	-	-	-	-	-	-					
Otros	-	-	-	-	-	-	-					
FLUJO DEP. del EJERCICIO	\$716.572	\$632.603	\$867.498	\$1.557.803	\$1.598.428	\$1.356.302	\$2.224.813					



17 ABR 2012

que en el presente ejemplar
 guardado en conformidad con el autorizado
 por la Superintendencia de Compañías con
 resolución No. 1677 de 09/04/2012
 TAMAÑO INSUASTI
 Autorización y Registro

HELADOSA S.A.

1. PLANILLA DE CALCULO DE LA COBERTURA HISTORICA INDIVIDUAL

	DIC 05	DIC 06	DIC 07	DIC 08	DIC 09	DIC 10	NOV 11
Activos Totales	3.698.494	3.455.341	3.711.922	4.314.432	5.218.699	10.746.401	11.424.408
Ajuste de Activos:	-495.926	-275.646	53.815	1.894	35.974	35.767	37.042
ACTIVOS TOTALES	3.202.567	3.179.696	3.765.737	4.316.326	5.254.673	10.782.168	11.461.450

1.2. Programa de Cálculo de la Rentabilidad Promedio de los Activos

	DIC 05	DIC 06	DIC 07	DIC 08	DIC 09	DIC 10	NOV 11
ACTIVOS TOTALES:	4.192.019	4.045.935	4.637.660	4.884.438	5.700.593	11.320.199	11.461.450
ACTIVOS PROMEDIO:	4.192.019	4.118.977	4.341.797	4.761.049	5.292.515	8.510.396	11.390.824

FLUJO DEP. EJERC. :

FLUJO DEP. EJERC. :

937.961	804.941	1.068.359	1.762.840	1.734.074	1.423.981	2.224.813
22,37%	19,54%	24,61%	37,03%	32,76%	16,73%	21,31%
19,02%						
11.390.824						
2.166.505						



algo nuevo que probar...



el presente ejemplar
 con el autorizado
 con
 de 07/04/2012
 DIRECTORA DE AUTORIZACIÓN Y REGISTRO
 BETTY TAMAYO INSUASTI



HELADOSA S.A.

2. PLANILLA DE CÁLCULO DE LA COBERTURA HISTÓRICA

2.1. Programa de Cálculo de Gastos Financieros Ponderados

PASIVO AFECTO A PAGO DE INTERESES A :

EMISION DE OBLIGACIONES VARIOS TITULARIZACION	ORIGEN DEL PASIVO	MONTO (1)	% DEL TOTAL (2)	TASA		TIPO DE MONEDA	PACTADA
				AJUSTADA (3)	PONDERADA (4)=(2)*(3)		
		2.500.000	46,33%	4,97%	2,30%	USD	7,59%
		1.438.606	26,66%	5,01%	1,34%	USD	7,64%
		1.457.014	27,00%	4,42%	1,19%	USD	7,03%

Corte de los Pasivos con Costo a Nov-2011

TOTAL DEUDA \$5.395.619 T. INT. PROM.POND. 4,83%

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 da 09/04/2012

[Signature]
 M. LIZY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro



CALIFICADORA DE RIESGO HUMPHREYS S. A.

FECHA: ene-12

Pág.: 4/4

HELADOSA S.A.

2. PLANILLA DE CÁLCULO DE LA COBERTURA HISTÓRICA

	PASIVO VIGENTE	TASA PONDERADA	GASTO FINANC. PONDERADO
GASTOS FINANCIEROS PONDERADOS Al 30/11/2011 (\$):	5.395.619	4,83%	260.684

Conclusión : COBERTURA HISTÓRICA GASTOS FINANCIEROS

FLUJO DEPURADO (\$):	2.166.505	-
GASTOS FINANCIEROS PONDERADOS Al 30/11/2011 (\$):	260.684	
COBERTURA HISTÓRICA DE GASTOS FINANCIEROS :	8,31	-
PASIVOS EXIGIBLES	5.784.789	
EBIDTA	2.166.505	
	2,67	

127

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 1677 del 09/04/2012
[Firma]
AD. BETTY TAMAYO INCUASTI
Directora de Autorización y Registro

17 ABR 2012



ANEXO 2

CALIFICADORA DE RIESGO HUMPHREYS S.A.

Fecha: ene/12

HELADOSA S.A.

MATRIZ DE EVALUACION DE RIESGO DE LA INDUSTRIA

FACTORES	Subfactor Ponderado	Evaluación Subfactor	Subfactor Ponderado	Factor Ponderado	Evaluación Factor
Fase de la Industria	100%			8,88%	Medio
Antigüedad de la industria	5%	B	5,00%		
Diversificación de productos	20%	B	20,00%		
Cobertura de ventas	30%	M	15,00%		
Crecimiento absoluto de ventas	25%	M	12,50%		
Número de empresas del sector	20%	A	6,67%		
Sensibilidad ante cambios	100%			13,50%	Medio
Tipo de Cambio: Origen de Materia Prima	25,0%	B	25,0%		
Precios Relativos	25,0%	M	12,5%		
Tasa de Interés	10,0%	M	5,0%		
Nivel de Remuneraciones	10,0%	B	10,0%		
Crecimiento PIB sectorial	10,0%	M	5,0%		
Políticas Económicas	10,0%	M	5,0%		
Rapidez Ajuste Comport. de la Econ	10,0%	M	5,0%		
Análisis de la naturaleza e intensidad competencia	100%			7,50%	Medio
Localización de la Competencia	30,0%	M	15,0%		
Intensidad de la Competencia	35,0%	M	17,5%		
Factores determinantes	35,0%	M	17,5%		
Existencia de mercados potenciales	100%			3,33%	Alto
Mercados Nacionales	80,0%	A	26,7%		
Mercados Internacionales	20,0%	A	6,7%		
Ubicación de la industria				1,67%	Alto
Industria de Bienes de Consumo Final	100,0%	A	33,3%		
Existencia de ciclos de la industria independientes de la economía global				5,00%	Medio
Correlación PIB Sectorial	100,0%	M	50,0%		
Análisis de los Proveedores	100%			10,00%	Medio
Características del Mercado de recursos	33,0%	M	16,5%		
Volatilidad Oferta Recursos	34,0%	M	17,0%		
Poder de Negociación Proveed.	33,0%	M	16,5%		
Características Institucionales	100%			3,25%	Medio
Concentración Geográfica	20,0%	B	20,0%		
Barreras de entrada y Salida	30,0%	A	10,0%		
Cambios Tecnológicos	30,0%	M	15,0%		
Organización Sindical	20,0%	B	20,0%		
Total Factor Ponderado				53%	

CALIFICACION DE RIESGO DE LA INDUSTRIA:

certifico que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado

Medio

Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 de 01/04/2012

Betty Tamayo Insuasti
CAB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

17 ABR 2012



HELADOS S.A.

PLANILLA DE CÁLCULO DE COBERTURAS DE GASTOS FINANCIEROS PROYECTADA

ANEXO 3

1. ESTADOS FINANCIEROS PROYECTADOS

1.1. Estado de Resultado Proyectado

CONCEPTO	Cifras en Dólares										
	SEM 0	SEM 1	SEM 2	SEM 3	SEM 4	SEM 5	SEM 6	SEM 7	SEM 8	SEM 9	SEM 10
Crecimiento División Línea Paleta Crema	15,00%	12,50%	15,00%	12,50%	12,50%	10,00%	10,00%	7,50%	7,50%	5,00%	5,00%
Crecimiento División Línea Hogar	15,00%	12,50%	15,00%	12,50%	12,50%	10,00%	10,00%	7,50%	7,50%	5,00%	5,00%
Crecimiento División Línea Postre	25,00%	22,50%	25,00%	22,50%	22,50%	20,00%	20,00%	17,50%	17,50%	15,00%	15,00%
Crecimiento División Línea Sandwiches y Vasos	1,00%	0,50%	1,00%	0,50%	0,50%	0,25%	0,25%	0,13%	0,13%	0,00%	0,00%
Crecimiento División Línea Otros	2,00%	1,50%	2,00%	1,50%	1,50%	1,00%	1,00%	0,50%	0,50%	0,00%	0,00%
Unidades Vendidas Línea Paleta Crema	28.082.709	32.324.164	30.802.519	32.324.164	33.920.977	35.569.537	37.298.216	38.529.058	39.800.517	40.676.128	41.571.003
Unidades Vendidas Línea Hogar	540.095	592.403	592.403	621.668	652.378	684.084	717.330	741.002	765.455	782.295	799.505
Unidades Vendidas Línea Postre	5.152.093	5.967.670	5.967.670	6.513.115	7.108.413	7.795.797	8.549.651	9.233.623	9.972.312	10.670.374	11.417.300
Unidades Vendidas Línea Sandwiches y Vasos	6.276.097	6.317.833	6.317.833	6.324.783	6.331.740	6.339.972	6.348.214	6.350.753	6.352.293	6.352.658	6.352.023
Unidades Vendidas Línea Otros	5.711.039	5.786.996	5.786.996	5.819.114	5.851.410	5.879.497	5.907.718	5.917.761	5.927.822	5.924.561	5.921.033
Precio Promedio Unidad Línea Paleta Crema	0,132	0,132	0,132	0,132	0,132	0,132	0,132	0,132	0,132	0,132	0,132
Precio Promedio Unidad Línea Hogar	3,600	3,600	3,600	3,600	3,600	3,600	3,600	3,600	3,600	3,600	3,600
Precio Promedio Unidad Línea Postre	0,280	0,280	0,280	0,280	0,280	0,280	0,280	0,280	0,280	0,280	0,280
Precio Promedio Unidad Línea Sandwiches y Vasos	0,236	0,236	0,236	0,236	0,236	0,236	0,236	0,236	0,236	0,236	0,236
Precio Promedio Unidad Línea Otros	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130
Costo Ponderado Producto Vendido	63,50%	63,50%	63,50%	63,50%	63,50%	63,50%	63,50%	63,50%	63,50%	63,50%	63,50%
Crecimiento Gastos Administrativos	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%
Relación Gastos de Venta/Ingresos	13,67%	13,67%	13,67%	13,67%	13,67%	13,67%	13,67%	13,67%	13,67%	13,67%	13,67%
INGRESOS	16.249.184	9.316.789	10.111.897	10.576.469	11.070.141	11.599.752	12.164.106	12.605.052	13.069.489	13.440.449	13.828.964
Costo de Ventas	-10.145.919	-5.915.805	-6.420.668	-6.715.653	-7.029.116	-7.365.399	-7.723.743	-8.003.726	-8.298.626	-8.534.172	-8.780.864
Gastos de Venta	-2.291.795	-1.273.979	-1.382.702	-1.446.228	-1.513.733	-1.586.152	-1.663.322	-1.723.617	-1.787.124	-1.837.849	-1.890.975
Gastos de Administración	-2.189.388	-1.446.840	-1.454.074	-1.468.651	-1.475.995	-1.475.995	-1.483.375	-1.490.791	-1.498.245	-1.505.737	-1.513.265
Depreciación	-972.856	-530.649	-507.231	-485.472	-459.686	-435.269	-412.149	-390.257	-369.527	-349.899	-331.314
Otros Ingresos/Egresos Operacionales	134.092	65.388	70.969	74.229	77.694	81.411	85.372	88.467	91.726	94.330	97.056
Gastos Financieros	-246.327	-124.127	-119.031	-120.409	-125.025	-131.175	-138.243	-146.087	-154.586	-163.715	-173.455
Participación a Trabajadores	-93.214	-93.214	-120.959	-136.060	-151.696	-168.366	-186.119	-199.395	-213.395	-223.996	-235.119
Impuesto a la Renta	-67.057	-67.057	-142.536	-158.820	-176.642	-195.833	-216.279	-230.076	-246.071	-257.130	-269.824
RESULTADO DEL EJERCICIO	1.039.943	461.156	542.896	612.184	682.971	758.243	838.398	899.827	963.168	1.012.181	1.062.519

que presente ejemplo
 conformidad con el autoriza
 por la Superintendencia de Compañías cc
 Resolución No. 1677 de 09/04
 AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Negocio

7 ABR 2012

HELADOSA S.A.

CONCEPTO	Cifras en Dólares										
	SEM 0	SEM 1	SEM 2	SEM 3	SEM 4	SEM 5	SEM 6	SEM 7	SEM 8	SEM 9	SEM 10
1.2. Estado de Cambios Proyectados											
RESULTADO DEL EJERCICIO	1,039,943	461,156	542,896	612,184	682,971	758,243	838,398	899,827	963,168	1,012,181	1,062,519
Mas (Menos) Cargos (Abonos) que no representan Flujo de Caja:											
Depreciaciones	972,856	530,649	507,231	485,472	459,686	435,269	412,149	390,257	369,527	349,899	331,314
Amortizaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras Fuentes (Usos) Operac.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado VPP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Result. Via. Act. Fijo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Correccion Monet. Neta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FONDOS DE OPERACIONES	2,012,798	991,804	1,050,127	1,097,656	1,142,657	1,193,511	1,250,546	1,290,084	1,332,696	1,362,081	1,393,832

FLUJOS DE FONDOS PROGRAMADOS NO OPERACIONALES

Venta de Activo Fijo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Emission de Acciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incremento de Pasivos	1,992,934	283,213	283,213	470,781	556,602	530,240	492,570	470,261	439,717	404,901	426,993
Otros Rec + Div. VPP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL FONDOS DISPONIBLES	2,012,798	2,984,738	1,333,341	1,568,438	1,699,259	1,723,752	1,743,117	1,760,345	1,772,413	1,766,981	1,820,826

ERTIFICADO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 de 09/04/2012

Betty Tamayo Insuasti
 AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro



17 ABR 2012

HELADOSA S.A.

CONCEPTO	Cifras en Dólares										
	SEM 0	SEM 1	SEM 2	SEM 3	SEM 4	SEM 5	SEM 6	SEM 7	SEM 8	SEM 9	SEM 10
USOS DE FONDOS PROGRAMADOS											
Pago de Dividendos	-	259.986	115.289	135.724	153.046	170.743	189.561	209.599	224.957	240.792	253.045
Otros Usos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortiz. Pasivos Totales	-	2.333.993	333.993	333.993	333.993	257.070	180.147	121.324	62.500	-	-
Inversión Activos Fijos	149.074	200.000	200.000	121.368	114.921	108.817	103.037	97.564	92.382	87.475	82.828
Inversión Emp. Relacionadas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL USOS DE FONDOS	149.074	2.793.979	649.282	591.085	601.961	536.630	472.745	428.487	379.839	328.267	335.874
FONDOS PARA K. de T.	190.759	684.058	684.058	977.353	1.097.299	1.187.121	1.270.372	1.331.858	1.392.574	1.438.714	1.484.952
DISMIN. (AUMENTO) NETO PASIVO C/P	-444.593	0	0	-0	76.923	257.070	-	-	-	-	-
VARIACION NETA K. de T.	7.259.343	-259.834	684.058	977.353	1.174.222	1.444.191	1.270.372	1.331.858	1.392.574	1.438.714	1.484.952

1.3. BALANCE GENERAL PROYECTADO

ACTIVO CIRCULANTE (est.)	6.394.694	6.585.453	7.269.511	8.246.864	9.344.163	10.531.284	11.801.656	13.133.514	14.526.088	15.964.802	17.449.754
PASIVO CIRCULANTE (est.)	-2.210.156	-2.654.749	-2.654.749	-2.654.749	-2.577.826	-2.320.756	-2.320.756	-2.320.756	-2.320.756	-2.320.756	-2.320.756
CAPITAL DE TRABAJO	4.184.538	3.930.704	4.614.762	5.592.115	6.766.337	8.210.528	9.480.900	10.812.758	12.205.332	13.644.046	15.128.998
ACTIVO FIJO	7.492.671	7.162.023	6.854.792	6.490.687	6.145.923	5.819.472	5.510.360	5.217.668	4.940.522	4.678.098	4.429.612
OTROS ACTIVOS	37.042	37.042	37.042	37.042	37.042	37.042	37.042	37.042	37.042	37.042	37.042
PASIVO LARGO PLAZO	-5.506.219	-4.720.567	-4.669.787	-4.806.575	-5.106.107	-5.636.348	-5.948.771	-6.297.708	-6.674.925	-7.079.826	-7.506.819
PATRIMONIO	-6.208.033	-6.409.203	-6.836.810	-7.313.270	-7.843.196	-8.430.695	-9.079.533	-9.769.760	-10.507.972	-11.279.361	-12.088.834
ACTIVOS TOTALES	13.924.408	13.784.518	14.161.345	14.774.594	15.527.128	16.387.798	17.349.058	18.388.224	19.503.652	20.679.942	21.916.408

El FICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 1672 do 09/04/2012

BETTY TAMAYO INSUASTI

17 ABR 2012



algo nuevo que probar...



HELADOSA S.A.

2. PLANILLA DE CÁLCULO DE LOS PASIVOS Y GASTOS FINANCIEROS PROYECTADOS

2.1. Programa de Cálculo de Gastos Financieros Proyectados

PASIVO AFECTO A PAGO DE INTERESES A :
(Expresados en Dólares)

ORIGEN DEL PASIVO	Tasa Ajustada (1)	SEM 0 MONTO (\$ de 2012)	SEM 1 MONTO (\$ de 2012)	SEM 2 MONTO (\$ de 2012)	SEM 3 MONTO (\$ de 2012)	SEM 4 MONTO (\$ de 2012)	SEM 5 MONTO (\$ de 2012)	SEM 6 MONTO (\$ de 2012)	SEM 7 MONTO (\$ de 2012)	SEM 8 MONTO (\$ de 2012)	SEM 9 MONTO (\$ de 2012)	SEM 10 MONTO (\$ de 2012)
a.) Pasivo vigente a Noviembre de 2011 y Programa de Amortización												
VARIOS	7,64%	1.438.606	1.351.254	1.260.724	1.166.888	1.069.615	953.843	847.578	738.486	625.347	507.998	386.271
OTROS PASIVOS	7,42%	-	2.080.286	2.454.029	3.018.646	3.672.521	4.318.534	4.917.369	5.496.722	6.049.578	6.571.827	7.120.548
		3.930.704	4.614.762	5.592.115	6.766.337	8.210.528	9.480.900	10.812.758	12.205.332	13.644.046	15.128.998	
b.) Recursos a Financiar o Disponibles para Amort. Extraordinaria :												
EMISION DE OBLIGACIONES	7,59%	2.500.000	437.500	375.000	312.500	250.000	187.500	125.000	62.500	-	-	-
TITULARIZACION	7,03%	1.457.014	1.185.520	914.027	642.534	371.041	176.471	58.824	-	-	-	-
PASIVO VIGENTE		5.395.619	5.054.560	5.003.780	5.140.568	5.363.178	5.636.348	5.948.771	6.297.708	6.674.925	7.079.826	7.506.819
TASA PONDERADA		2,39%	2,36%	2,37%	2,38%	2,38%	2,39%	2,39%	2,38%	2,38%	2,38%	2,38%
GASTOS FINANCIEROS		128.801	119.454	118.609	122.209	127.841	134.510	141.977	150.197	158.975	168.455	178.455
Amortizaciones		-	-2.333.993	-333.993	-333.993	-333.993	-257.070	-180.147	-121.324	-62.500	-	-
Incrementos de Pasivo		5.395.619	1.992.934	283.213	470.781	556.602	530.240	492.570	470.261	439.717	404.901	426.993



CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 de 09/04/2012

Betty Tamayo Insusti
 B. BETTY TAMAYO INSUSTI
 Directora de Autorización y Registro

17 ABR 2012



algo nuevo que probar...

HELADOSA S.A.

3. CÁLCULO DE COBERTURAS PROYECTADAS Y CONCLUSIONES

3.1. Cálculo Cobertura Proyectada

	Cifras en Dólares										
	SEM 0	SEM 1	SEM 2	SEM 3	SEM 4	SEM 5	SEM 6	SEM 7	SEM 8	SEM 9	SEM 10
ACTIVOS TOTALES :	13.924.408	13.784.518	14.161.345	14.774.594	15.527.128	16.387.798	17.349.058	18.388.224	19.503.652	20.679.942	21.916.408
ACTIVOS PROMEDIO :		13.854.463	13.972.932	14.467.970	15.150.861	15.957.463	16.868.428	17.868.641	18.945.938	20.091.797	21.298.175
FLUJO DEP. EJERC. :		1.076.202	1.232.653	1.391.577	1.481.099	1.580.069	1.688.151	1.768.077	1.854.366	1.919.446	1.989.403
% Rent. Act. Promedio Ejercicio:		7,77%	8,82%	9,62%	9,78%	9,90%	10,01%	9,89%	9,79%	9,55%	9,34%
GASTOS FINANCIEROS :	124.127	119.031	119.031	120.409	125.025	131.175	138.243	150.197	158.975	168.455	178.455
COBERTURA PROYECTADA DE GASTOS FINANCIEROS :	8,67	10,36	11,85	11,56	11,85	12,05	12,21	11,77	11,66	11,39	11,15

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1697 de 09/04/2012

[Signature]
 BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro

COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS PROYECTADA PROMEDIO
 PASIVOS EXIGIBLES
 FLUJO DEPURADO PROMEDIO
 D.P.D.



17 ABR 2012



ANEXO 4

CALIFICADORA DE RIESGO HUMPHREYS S.A.

Fecha: ene/12

HELADOSA S.A.

MATRIZ DE EVALUACIÓN DE INDICADORES ADICIONALES

INDICADOR A VALORAR	Factor Ponderado	Puntaje Factor
Estabilidad Cobertura Financiera	12%	-1
Rentabilidad	12%	-1
Flujo de Caja	12%	1
Liquidez	12%	1
Endeudamiento	16%	1
Acceso al Crédito	12,0%	1
Items no Operacionales y Extraordinarios	6,0%	1
Puntaje Total de Factores		4

CALIFICACION DE INDICADORES ADICIONALES:

Positivos

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Companias con Resolución No. 1677 de 09/04/2012

[Signature]
DR. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro



ANEXO 5
CALIFICADORA DE RIESGO HUMPHREYS S.A.

Fecha: ene/12

HELADOSA S.A.

MATRIZ DE EVALUACIÓN POSICION DE LA EMPRESA EN LA INDUSTRIA

VARIABLE A VALORAR	Imp. Relativa	Criterio de valorización	Puntaje	Puntaje Ponderado
Participación de mercado	10%	2	4	0,40
Riesgo de Sustitución	16%	2	4	0,64
Demanda	10%	2	4	0,40
Diversificación Clientes	10%	3	6	0,60
Diversificación Productos	10%	2	4	0,40
Diversificación Proveedores	8%	2	4	0,32
Eficiencia Productiva	6%	2	4	0,24
Estrategia de Mercado	10%	2	4	0,40
Protección de Marca	10%	3	6	0,60
Endeudamiento Relativo	10%	2	4	0,40
Puntaje Total Empresa				4,40

CALIFICACIÓN DE LA POSICIÓN DE LA EMPRESA EN LA INDUSTRIA:

Nivel - 2

135

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 de 09/04/2012

Betty Tamayo Insuasti
DR. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro

17 ABR 2012



ANEXO 6

CALIFICADORA DE RIESGO HUMPHREYS S.A.

Fecha: ene/12

HELADOSA S.A.

**MATRIZ DE EVALUACIÓN DE CARACTERÍSTICAS
DE LA ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD**

INDICADOR A VALORAR	Imp. Relativa	Criterio de valorización	Puntaje	Puntaje Ponderado
Sistemas de Información	6%	2	4	0,24
Asignación de Cargos	5%	1	2	0,10
Planificación	8%	3	6	0,48
Políticas de Crecimiento	8%	3	6	0,48
Rotación de Altos Mandos	5%	2	4	0,20
Política Sucesión Ejecutivos	5%	1	2	0,10
Experiencia Ejecutivos	8%	3	6	0,48
Estudios Ejecutivos	5%	3	6	0,30
Sist. Perfeccionamientos	5%	2	4	0,20
Nivel de Endeudamiento	8%	2	4	0,32
Grado Cump. Obligaciones Pasadas	8%	2	4	0,32
Endeudamiento Acc. Mayoritarios	4%	2	4	0,16
Partic. En la Propiedad	4%	2	4	0,16
Control Acc. En Toma de Decisiones	6%	3	6	0,36
Intereses de los Dueños	4%	3	6	0,24
Fortaleza del Grupo Empresarial	6%	3	6	0,36
Importancia del Emisor en el Grupo Empresarial	5%	1	2	0,10
Puntaje Total Empresa				4,60

CALIFICACIÓN DE LA POSICIÓN DE LA EMPRESA EN LA INDUSTRIA:

Clase - 1

136

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 de 09/04/2012

AB BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

17 ABR 2012

HELADOS S.A.

**PLANILLA DE CÁLCULO DE COBERTURAS DE GASTOS FINANCIEROS PROYECTADA
ESCENARIO PROYECTADO 1**

I. ESTADOS FINANCIEROS PROYECTADOS

1.1. Estado de Resultado Proyectado

ANEXO 7

CONCEPTO	Cifras en Dólares										
	SEM 0	SEM 1	SEM 2	SEM 3	SEM 4	SEM 5	SEM 6	SEM 7	SEM 8	SEM 9	SEM 10
Crecimiento División Línea Paleta Crema	12,50%	12,50%	12,50%	10,00%	10,00%	7,50%	7,50%	5,00%	5,00%	2,50%	2,50%
Crecimiento División Línea Hogar	12,50%	12,50%	12,50%	10,00%	10,00%	7,50%	7,50%	5,00%	5,00%	2,50%	2,50%
Crecimiento División Línea Postre	22,50%	22,50%	22,50%	20,00%	20,00%	17,50%	17,50%	15,00%	15,00%	12,50%	12,50%
Crecimiento División Línea Sandwiches y Vasos	0,75%	0,75%	0,75%	0,25%	0,25%	0,12%	0,12%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Crecimiento División Línea Otros	1,50%	1,50%	1,50%	1,25%	1,25%	1,00%	1,00%	0,75%	0,75%	0,50%	0,50%
Unidades Vendidas Línea Paleta Crema	27.680.741	29.927.033	31.083.713	32.285.099	33.453.819	34.664.847	35.391.076	36.132.519	36.829.593	37.479.391	38.029.593
Unidades Vendidas Línea Hogar	532.364	575.565	597.811	620.916	643.393	666.684	680.651	694.911	708.317	722.817	737.317
Unidades Vendidas Línea Postre	5.084.706	5.812.382	6.283.692	6.792.985	7.369.710	7.995.398	8.542.683	9.127.430	9.658.646	10.220.779	10.720.779
Unidades Vendidas Línea Sandwiches y Vasos	6.265.810	6.297.139	6.297.139	6.297.139	6.302.366	6.307.597	6.303.813	6.304.443	6.305.074	6.305.704	6.306.334
Unidades Vendidas Línea Otros	5.692.158	5.748.795	5.777.539	5.806.427	5.835.459	5.864.636	5.884.283	5.903.995	5.916.984	5.930.001	5.943.018
Precio Promedio Unidad Línea Paleta Crema	0,129	0,129	0,129	0,129	0,129	0,129	0,129	0,129	0,129	0,129	0,129
Precio Promedio Unidad Línea Hogar	3,510	3,510	3,510	3,510	3,510	3,510	3,510	3,510	3,510	3,510	3,510
Precio Promedio Unidad Línea Postre	0,273	0,273	0,273	0,273	0,273	0,273	0,273	0,273	0,273	0,273	0,273
Precio Promedio Unidad Línea Sandwiches y Vasos	0,230	0,230	0,230	0,230	0,230	0,230	0,230	0,230	0,230	0,230	0,230
Precio Promedio Unidad Línea Otros	0,127	0,127	0,127	0,127	0,127	0,127	0,127	0,127	0,127	0,127	0,127
Costo Ponderado Producto Vendido	65,08%	65,08%	65,08%	65,08%	65,08%	65,08%	65,08%	65,08%	65,08%	65,08%	65,08%
Crecimiento Gastos Administrativos	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%
Relación Gastos de Venta/Ingresos	14,02%	14,02%	14,02%	14,02%	14,02%	14,02%	14,02%	14,02%	14,02%	14,02%	14,02%
Ingresos Totales	16.249.184	8.981.883	9.635.467	9.994.535	10.372.811	10.764.308	11.177.486	11.471.344	11.778.418	11.993.232	12.217.142
Costo de Ventas	-10.145.919	-5.845.731	-6.271.107	-6.504.802	-6.750.997	-7.005.797	-7.274.709	-7.465.961	-7.665.816	-7.805.625	-7.951.354
Gastos de Venta	-2.291.795	-1.258.888	-1.350.494	-1.400.821	-1.453.839	-1.508.711	-1.566.621	-1.607.808	-1.650.847	-1.680.955	-1.712.338
Gastos de Administración	-2.639.343	-1.454.038	-1.468.579	-1.483.264	-1.498.097	-1.513.078	-1.528.209	-1.543.491	-1.558.926	-1.574.515	-1.590.260
Depreciación	-972.856	-530.649	-507.231	-485.472	-459.686	-435.269	-412.149	-390.257	-369.527	-349.899	-331.314
Otros Ingresos/Egresos Operacionales	114.042	63.038	67.625	70.145	72.800	75.548	78.447	80.510	82.665	84.173	85.744
Gastos Financieros	-246.227	-130.334	-124.218	-123.849	-126.423	-130.278	-134.776	-139.750	-145.072	-150.719	-156.670
Participación a Trabajadores	-	-53.389	-73.304	-82.792	-92.438	-102.299	-112.743	-119.227	-126.063	-129.839	-133.840
Impuesto a la Renta	-	-10.639	-85.604	-96.677	-107.674	-118.914	-130.920	-137.157	-144.936	-148.349	-152.894
RESULTADO DEL EJERCICIO	1.039.943	291.901	329.787	372.476	416.142	460.779	507.956	538.460	569.422	587.403	605.531



DECLARO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 del 09/04/2012.

[Firma]

17 ABR 2012



algo nuevo que probar...

CALIFICADORA DE RIESGO HUMPHREYS S. A.

FECHA : ene-12

Pág.: 2/5

HELADOSA S.A.

CONCEPTO	Cifras en Dólares										
	SEM 0	SEM 1	SEM 2	SEM 3	SEM 4	SEM 5	SEM 6	SEM 7	SEM 8	SEM 9	SEM 10
1.2. Estado de Cambios Proyectados											
RESULTADO DEL EJERCICIO	1.039.943	291.901	329.787	372.476	416.142	460.779	507.956	538.460	569.422	587.403	605.531
Mas (Menos) Cargos (Abonos) que no representan Flujo de Caja:											
Depreciaciones	972.856	530.649	507.231	485.472	459.686	435.269	412.149	390.257	369.527	349.899	331.314
Amortizaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras Fuentes (Usos) Operac.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado VPPP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Result. Via. Act. Fijo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Correccion Monet. Neta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FONDOS DE OPERACIONES	2.012.798	822.550	837.018	857.949	875.828	896.047	920.105	928.717	938.950	937.302	936.845

FLUJOS DE FONDOS PROGRAMADOS NO OPERACIONALES

Venta de Activo Fijo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Emisión de Acciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incremento de Pasivos	5.395.619	1.992.934	221.774	386.480	458.327	419.461	368.593	332.302	288.449	239.855	248.619
Otros Rec + Div. VPP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL FONDOS DISPONIBLES	7.408.417	2.815.484	1.058.792	1.244.429	1.334.155	1.315.508	1.288.697	1.261.018	1.227.399	1.177.157	1.185.465

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 del 09/04/2012.

Betty Tamayo Insuasti
 B. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Superintendencia de Compañías



17 ABR 2012

HELADOSA S.A.

CONCEPTO	Cifras en Dólares										
	SEM 0	SEM 1	SEM 2	SEM 3	SEM 4	SEM 5	SEM 6	SEM 7	SEM 8	SEM 9	SEM 10
USOS DE FONDOS PROGRAMADOS											
Pago de Dividendos	-	259.986	72.975	82.447	93.119	104.036	115.195	126.989	134.615	142.356	146.851
Otros Usos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortiz. Pasivos Totales	-	2.333.993	333.993	333.993	333.993	257.070	180.147	121.324	62.500	-	-
Inversión Activos Fijos	149.074	200.000	200.000	121.368	114.921	108.817	103.037	97.564	92.382	87.475	82.828
Inversión Emp. Relacionadas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL USOS DE FONDOS	149.074	2.793.979	606.969	537.808	542.034	469.923	398.379	345.877	289.497	229.830	229.679
FONDOS PARA K. de T.	21.505	451.823	706.621	792.121	845.585	890.318	915.142	937.902	947.326	955.785	-
DISMIN. (AUMENTO) NETO PASIVO C/P	-444.593	0	-0	76.923	257.070	-	-	-	-	-	-
VARIACION NETA K. de T.	7.259.343	-423.088	451.823	706.621	869.044	1.102.655	890.318	915.142	937.902	947.326	955.785
ACTIVO CIRCULANTE (est.)	6.394.694	6.416.199	6.868.022	7.574.643	8.366.764	9.212.349	10.102.668	11.017.809	11.955.711	12.903.038	13.858.823
PASIVO CIRCULANTE (est.)	-2.210.156	-2.654.749	-2.654.749	-2.654.749	-2.577.826	-2.320.756	-2.320.756	-2.320.756	-2.320.756	-2.320.756	-2.320.756
CAPITAL DE TRABAJO	4.184.538	3.761.450	4.213.273	4.919.894	5.788.938	6.891.594	7.781.912	8.697.054	9.634.956	10.582.282	11.538.068
ACTIVO FIJO	7.492.671	7.162.023	6.854.792	6.490.687	6.145.923	5.819.472	5.510.360	5.217.668	4.940.522	4.678.098	4.429.612
OTROS ACTIVOS	37.042	37.042	37.042	37.042	37.042	37.042	37.042	37.042	37.042	37.042	37.042
PASIVO LARGO PLAZO	-5.506.219	-4.720.567	-4.608.348	-4.660.835	-4.862.091	-5.281.552	-5.469.997	-5.680.976	-5.906.925	-6.146.779	-6.395.399
PATRIMONIO	-6.208.033	-6.239.949	-6.496.760	-6.786.790	-7.109.813	-7.466.556	-7.859.318	-8.270.789	-8.705.596	-9.150.643	-9.609.324
ACTIVOS TOTALES	13.924.408	13.615.264	13.759.856	14.102.373	14.549.730	15.068.863	15.650.070	16.272.519	16.933.276	17.618.178	18.325.478

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 de 09/04/2012

Betty Tamayo Insuasti
 BETA TAMAYO INSUASTI
 Profesional de la Contabilidad y Auditoría



HELADOS S.A.

2. PLANILLA DE CÁLCULO DE LOS PASIVOS Y GASTOS FINANCIEROS PROYECTADOS

2.1. Programa de Cálculo de Gastos Financieros Proyectados

PASIVO AFECTO A PAGO DE INTERESES A :
(Expresados en Dólares)

ORIGEN DEL PASIVO	Tasa Ajustada (1)	SEM 0 MONTO (\$ de 2012)	SEM 1 MONTO (\$ de 2012)	SEM 2 MONTO (\$ de 2012)	SEM 3 MONTO (\$ de 2012)	SEM 4 MONTO (\$ de 2012)	SEM 5 MONTO (\$ de 2012)	SEM 6 MONTO (\$ de 2012)	SEM 7 MONTO (\$ de 2012)	SEM 8 MONTO (\$ de 2012)	SEM 9 MONTO (\$ de 2012)	SEM 10 MONTO (\$ de 2012)
<i>a.) Pasivo vigente a Noviembre de 2011 y Programa de Amortización</i>												
VARIOS	8,02%	1.438.606	1.351.254	1.260.724	1.166.888	1.069.615	953.843	847.578	738.486	625.347	507.998	386.271
OTROS PASIVOS	7,79%	-	2.080.286	2.392.590	2.872.906	3.428.505	3.963.738	4.438.596	4.879.989	5.281.577	5.638.781	6.009.128
			3.761.450	4.213.273	4.919.894	5.788.938	6.891.594	7.781.912	8.697.054	9.634.956	10.582.282	11.538.068
<i>b.) Recursos a Financiar o Disponibles para Amort. Extraordinaria :</i>												
EMISION DE OBLIGACIONES	7,97%	2.500.000	437.500	375.000	312.500	250.000	187.500	125.000	62.500	-	-	-
TITULARIZACION	7,38%	1.457.014	1.185.520	914.027	642.534	371.041	176.471	58.824	-	-	-	-
PASIVO VIGENTE		5.395.619	5.054.560	4.942.341	4.994.828	5.119.161	5.281.552	5.469.997	5.680.976	5.906.925	6.146.779	6.395.399
TASA PONDERADA		2,51%	2,48%	2,49%	2,50%	2,50%	2,51%	2,51%	2,51%	2,50%	2,50%	2,50%
GASTOS FINANCIEROS		135.241	125.426	123.009	124.690	128.156	132.399	137.152	142.348	147.797	153.641	159.698
Amortizaciones		-	-2.333.993	-333.993	-333.993	-333.993	-257.070	-180.147	-121.324	-62.500	-	-
Incrementos de Pasivo		5.395.619	1.992.934	221.774	386.480	458.327	419.461	368.593	332.302	288.449	239.855	248.619



CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 del 09/04/2012

AB BETTY TAMAYO INSUASTI

17 ABR 2012

HELADOS S.A.

3. CÁLCULO DE COBERTURAS PROYECTADAS Y CONCLUSIONES

3.1. Cálculo Cobertura Proyectada

	Cifras en Dólares										
	SEM 0	SEM 1	SEM 2	SEM 3	SEM 4	SEM 5	SEM 6	SEM 7	SEM 8	SEM 9	SEM 10
ACTIVOS TOTALES :	13.924.408	13.615.264	13.759.856	14.102.373	14.549.730	15.068.863	15.650.070	16.272.519	16.933.276	17.618.178	18.325.478
ACTIVOS PROMEDIO :		13.769.836	13.687.560	13.931.114	14.326.051	14.809.296	15.359.467	15.961.295	16.602.898	17.275.727	17.971.828
FLUJO DEP. EJERC. :		816.911	920.144	1.039.898	1.087.442	1.138.721	1.195.507	1.227.286	1.262.639	1.278.734	1.297.420
% Rent. Act. Promedio Ejercicio:		5,93%	6,72%	7,46%	7,59%	7,69%	7,78%	7,69%	7,60%	7,40%	7,22%
GASTOS FINANCIEROS :	130.334		124.218	123.849	126.423	130.278	134.776	142.348	147.797	153.641	159.698
COBERTURA PROYECTADA DE GASTOS FINANCIEROS:	6,27		7,41	8,40	8,60	8,74	8,87	8,62	8,54	8,32	8,12

COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS

PROYECTADA PROMEDIO

PASIVOS EXIGIBLES

FLUJO DEPURADO PROMEDIO

D.P.D.

8,05

5.784.789

2.172.137

2,66

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 do 09/04/2012

ABIGAIL TAMAYO INSUASTI
Superintendencia de Compañías y Registro



algo nuevo que probar...



HELADOS S.A.

PLANILLA DE CÁLCULO DE COBERTURAS DE GASTOS FINANCIEROS PROYECTADA
ESCENARIO PROYECTADO 2

ANEXO 8

1. ESTADOS FINANCIEROS PROYECTADOS

1.1. Estado de Resultado Proyectado

CONCEPTO	Cifras en Dólares										
	SEM 0	SEM 1	SEM 2	SEM 3	SEM 4	SEM 5	SEM 6	SEM 7	SEM 8	SEM 9	SEM 10
Crecimiento División Línea Paleta Crema	10,00%	10,00%	10,00%	7,50%	7,50%	5,00%	5,00%	2,50%	2,50%	1,00%	1,00%
Crecimiento División Línea Hogar	10,00%	10,00%	7,50%	7,50%	7,50%	5,00%	5,00%	2,50%	2,50%	1,00%	1,00%
Crecimiento División Línea Postre	20,00%	20,00%	17,50%	17,50%	17,50%	15,00%	15,00%	12,50%	12,50%	10,00%	10,00%
Crecimiento División Línea Sandwiches y Vasos	0,50%	0,50%	0,25%	0,25%	0,25%	0,13%	0,13%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Crecimiento División Línea Otros	1,00%	1,00%	0,75%	0,75%	0,75%	0,50%	0,50%	0,25%	0,25%	0,00%	0,00%
Unidades Vendidas Línea Paleta Crema	27.273.652	29.053.258	29.860.939	30.691.073	31.416.917	32.159.927	32.441.326	32.725.188	32.847.907	32.971.087	
Unidades Vendidas Línea Hogar	524.535	538.761	574.294	590.260	604.219	618.509	623.921	629.380	631.740	634.109	
Unidades Vendidas Línea Postre	5.016.875	5.658.533	6.058.026	6.483.722	6.958.856	7.466.504	7.890.228	8.337.999	8.723.631	9.127.099	
Unidades Vendidas Línea Sandwiches y Vasos	6.255.211	6.275.854	6.279.305	6.282.759	6.286.843	6.290.929	6.289.671	6.288.413	6.289.042	6.289.671	
Unidades Vendidas Línea Otros	5.673.559	5.711.288	5.727.280	5.743.316	5.757.100	5.770.917	5.775.823	5.780.732	5.778.998	5.777.264	
Precio Promedio Unidad Línea Paleta Crema	0,125	0,125	0,125	0,125	0,125	0,125	0,125	0,125	0,125	0,125	
Precio Promedio Unidad Línea Hogar	3,420	3,420	3,420	3,420	3,420	3,420	3,420	3,420	3,420	3,420	
Precio Promedio Unidad Línea Postre	0,266	0,266	0,266	0,266	0,266	0,266	0,266	0,266	0,266	0,266	
Precio Promedio Unidad Línea Sandwiches y Vasos	0,224	0,224	0,224	0,224	0,224	0,224	0,224	0,224	0,224	0,224	
Precio Promedio Unidad Línea Otros	0,124	0,124	0,124	0,124	0,124	0,124	0,124	0,124	0,124	0,124	
Costo Ponderado Producto Vendido	66,67%	66,67%	66,67%	66,67%	66,67%	66,67%	66,67%	66,67%	66,67%	66,67%	
Crecimiento Gastos Administrativos	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	
Relación Gastos de Venta/Ingresos	14,36%	14,36%	14,36%	14,36%	14,36%	14,36%	14,36%	14,36%	14,36%	14,36%	
Ingresos Totales	16.249.184	8.651.075	9.171.062	9.434.388	9.709.512	9.976.655	10.256.262	10.423.046	10.596.696	10.722.632	10.853.399
Costo de Ventas	-10.145.919	-5.767.757	-6.114.437	-6.290.000	-6.473.427	-6.651.534	-6.837.951	-7.024.922	-7.148.885	-7.236.068	-7.236.068
Gastos de Venta	-2.991.795	-1.242.097	-1.316.735	-1.354.563	-1.394.064	-1.432.420	-1.472.565	-1.496.511	-1.521.443	-1.539.525	-1.558.300
Gastos de Administración	-2.639.343	-1.461.236	-1.483.155	-1.505.402	-1.527.983	-1.550.903	-1.574.167	-1.597.779	-1.621.746	-1.646.072	-1.670.763
Depreciación	1972.856	-530.649	-507.231	-485.472	-459.686	-435.269	-412.149	-390.257	-369.527	-349.899	-331.314
Otros Ingresos/ Egresos Operacionales	114.042	60.716	64.366	66.214	68.145	70.020	71.982	73.152	74.371	75.255	76.173
Gastos Financieros	246.227	-129.756	-114.844	-110.408	-108.109	-106.791	-106.222	-106.256	-106.691	-107.541	-108.632
Participación a Trabajadores	-	-16.642	-30.935	-36.034	-41.111	-45.754	-50.601	-51.976	-53.440	-53.380	-53.371
Impuesto a la Renta	-	-	-37.931	-42.463	-48.132	-53.266	-58.809	-59.387	-61.010	-60.508	-60.486
RESULTADO DEL EJERCICIO	94.304	137.370	161.732	184.830	206.006	227.929	235.142	241.816	241.977	241.952	241.952



que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 del 09/04/2012

[Signature]
SOPHIA TAMAYO INSUASTI
Directora de Administraciones y Registro

17 ABR 2012

CALIFICADORA DE RIESGO HUMPHREYS S. A.

FECHA : ene-12

Pág.: 2/5

HELADOSA S.A.

CONCEPTO	Cifras en Dólares										
	SEM 0	SEM 1	SEM 2	SEM 3	SEM 4	SEM 5	SEM 6	SEM 7	SEM 8	SEM 9	SEM 10
1.2. Estado de Cambios Proyectados											
RESULTADO DEL EJERCICIO	1,039,943	94,304	137,370	161,732	184,830	206,006	227,929	235,142	241,816	241,977	241,952
Mas (Menos) Cargos (Abonos) que no representan Flujo de Caja:											
Depreciaciones	972,856	530,649	507,231	485,472	459,686	435,269	412,149	390,257	369,527	349,899	331,314
Amortizaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras Fuentes (Usos) Operac.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado VPP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Result. Via. Act. Fijo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Correccion Monet. Neta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FONDOS DE OPERACIONES	2,012,798	624,952	644,601	647,204	644,515	641,275	640,078	625,399	611,343	591,877	573,266

FLUJOS DE FONDOS PROGRAMADOS NO OPERACIONALES

Venta de Activo Fijo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Emisión de Acciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incremento de Pasivos	5,395,619	1,992,954	150,046	308,528	370,991	322,917	262,056	215,100	161,213	102,273	103,018
Otros Rec + Div. VPP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL FONDOS DISPONIBLES	7,408,417	2,617,886	794,647	955,731	1,015,507	964,192	902,134	840,499	772,556	694,149	676,283

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 de 09/04/2012

[Signature]
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora Autorización y Registro

17 ABR 2012





algo nuevo que probar...

CALIFICADORA DE RIESGO HUMPHREYS S. A.

FECHA : ene-12

Pág: 3/5

HELADOSA S.A.

CONCEPTO	Cifras en Dólares										
	SEM 0	SEM 1	SEM 2	SEM 3	SEM 4	SEM 5	SEM 6	SEM 7	SEM 8	SEM 9	SEM 10
USOS DE FONDOS PROGRAMADOS											
Pago de Dividendos	-	259.986	23.576	34.342	40.433	46.207	51.502	56.982	58.786	60.454	60.494
Otros Usos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortiz. Pasivos Totales	-	2.333.993	333.993	333.993	333.993	257.070	180.147	121.324	62.500	-	-
Inversión Activos Fijos	149.074	200.000	200.000	121.368	114.921	108.817	103.037	97.564	92.382	87.475	82.828
Inversión Emp. Relacionadas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL USOS DE FONDOS	149.074	2.793.979	557.569	489.704	489.348	412.095	334.686	275.870	213.667	147.929	143.323
FONDOS PARA K. de T.											
DISMIN. (AUMENTO) NETO PASIVO C/P	-	-176.093	237.078	466.028	526.159	552.097	567.449	564.629	558.889	546.221	532.961
	-	-444.593	0	-0	76.923	257.070	-	-	-	-	-
VARIACION NETA K. de T.	7.259.343	-620.686	237.078	466.028	603.082	809.167	567.449	564.629	558.889	546.221	532.961
ACTIVO CIRCULANTE (est.)	6.394.694	6.218.601	6.455.679	6.921.706	7.447.866	7.999.963	8.567.411	9.132.040	9.690.929	10.237.149	10.770.110
PASIVO CIRCULANTE (est.)	-2.210.156	-2.654.749	-2.654.749	-2.654.749	-2.577.826	-2.320.756	-2.320.756	-2.320.756	-2.320.756	-2.320.756	-2.320.756
CAPITAL DE TRABAJO	4.184.538	3.563.852	3.800.930	4.266.958	4.870.040	5.679.207	6.246.656	6.811.284	7.370.173	7.916.394	8.449.354
ACTIVO FIJO	7.492.671	7.162.023	6.854.792	6.490.687	6.145.923	5.819.472	5.510.360	5.217.668	4.940.522	4.678.098	4.429.612
OTROS ACTIVOS	37.042	37.042	37.042	37.042	37.042	37.042	37.042	37.042	37.042	37.042	37.042
PASIVO LARGO PLAZO	-5.506.219	-4.720.567	-4.536.620	-4.511.154	-4.625.075	-4.947.992	-5.029.901	-5.123.677	-5.222.390	-5.324.663	-5.427.681
PATRIMONIO	-6.208.033	-6.042.351	-6.156.145	-6.283.534	-6.427.931	-6.587.730	-6.764.158	-6.942.318	-7.125.348	-7.306.871	-7.488.328
ACTIVOS TOTALES	13.924.408	13.417.666	13.347.513	13.449.436	13.630.831	13.856.477	14.114.814	14.386.750	14.668.493	14.952.289	15.236.765



CERTIFICO que el presente ejemplo guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 de 09/04/2012

[Signature]
DR. BETTY TAMAYO INCA-SI
 Directora de Autorización y Registro

17 ABR 2012

HELADOSA S.A.

2. PLANILLA DE CÁLCULO DE LOS PASIVOS Y GASTOS FINANCIEROS PROYECTADOS

2.1. Programa de Cálculo de Gastos Financieros Proyectados

PASIVO AFECTO A PAGO DE INTERESES A:
(Expresados en Dólares)

ORIGEN DEL PASIVO	Tasa Ajustada (1)	SEM 0 MONTO (\$ de 2012)	SEM 1 MONTO (\$ de 2012)	SEM 2 MONTO (\$ de 2012)	SEM 3 MONTO (\$ de 2012)	SEM 4 MONTO (\$ de 2012)	SEM 5 MONTO (\$ de 2012)	SEM 6 MONTO (\$ de 2012)	SEM 7 MONTO (\$ de 2012)	SEM 8 MONTO (\$ de 2012)	SEM 9 MONTO (\$ de 2012)	SEM 10 MONTO (\$ de 2012)
<i>a.) Pasivo vigente a Noviembre de 2011 y Programa de Amortización</i>												
VARIOS	8,40%	1.438.606	1.351.254	1.260.724	1.166.888	1.069.615	953.843	847.578	738.486	625.347	507.998	386.271
OTROS PASIVOS	6,12%	-	2.080.286	2.320.862	2.723.225	3.191.489	3.630.178	3.998.500	4.322.691	4.597.043	4.816.665	5.041.410
			3.563.852	3.800.930	4.266.958	4.870.040	5.679.207	6.246.656	6.811.284	7.370.173	7.916.394	8.449.354
<i>b.) Recursos a Financiar o Disponibles para Amort. Extraordinaria:</i>												
EMISION DE OBLIGACIONES	8,35%	2.500.000	437.500	375.000	312.500	250.000	187.500	125.000	62.500	-	-	-
TITULARIZACION	7,73%	1.457.014	1.185.520	914.027	642.534	371.041	176.471	58.824	-	-	-	-
PASIVO VIGENTE		5.395.619	5.054.560	4.870.613	4.845.147	4.882.145	4.947.992	5.029.901	5.123.677	5.222.390	5.324.663	5.427.681
TASA PONDERADA	2,63%		2,33%	2,30%	2,25%	2,20%	2,15%	2,11%	2,08%	2,05%	2,03%	2,01%
GASTOS FINANCIEROS		141.681	117.830	111.857	108.960	107.258	106.323	106.120	106.391	106.991	108.091	109.172
Amortizaciones		-	-2.333.993	-333.993	-333.993	-333.993	-257.070	-180.147	-121.324	-62.500	-	-
Incrementos de Pasivo		5.395.619	1.992.934	150.046	308.528	370.991	322.917	262.056	215.100	161.213	102.273	103.018



CERTIFICO que el presente ejemplo guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 de 09/04/12

[Signature]
AB. BETTY TAMAYO II
 Directora de Vigilancia

17 ABR 2012

CALIFICADORA DE RIESGO HUMPHREYS S. A.

FECHA: ene-12

Pág.: 5 / 5

HELADOS S.A.

3. CÁLCULO DE COBERTURAS PROYECTADAS Y CONCLUSIONES

3.1. Cálculo Cobertura Proyectada

	Cifras en Dólares										
	SEM 0	SEM 1	SEM 2	SEM 3	SEM 4	SEM 5	SEM 6	SEM 7	SEM 8	SEM 9	SEM 10
ACTIVOS TOTALES :	13.924.408	13.417.666	13.347.513	13.449.436	13.630.831	13.856.477	14.114.814	14.386.750	14.668.493	14.952.289	15.236.765
ACTIVOS PROMEDIO :		13.671.037	13.382.590	13.398.475	13.540.134	13.743.654	13.985.645	14.250.782	14.527.622	14.810.391	15.094.527
FLUJO DEP. EJERC. :		571.350	628.311	714.742	726.946	738.269	752.673	745.453	740.102	725.830	712.926
% Rent. Act. Promedio Ejercicio:		4,18%	4,69%	5,33%	5,37%	5,37%	5,38%	5,23%	5,09%	4,90%	4,72%
GASTOS FINANCIEROS :		129.756	114.844	110.408	108.109	106.791	106.222	106.391	106.991	108.091	109.172
COBERTURA PROYECTADA DE GASTOS FINANCIEROS :		4,40	5,47	6,47	6,72	6,91	7,09	7,01	6,92	6,71	6,53

6,18
5.784.789
1.404.461
4,12



CERTIFICO que el presente ejemplo guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 1677 de 09/04/2012
AB. BETTY TAMAYO INGUASTI
 Directora de Autorización y Registro

17 ABR 2012