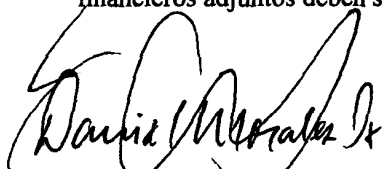
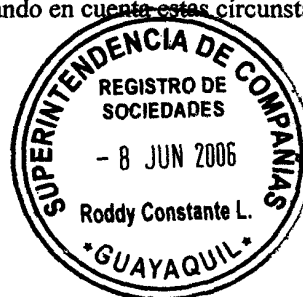


1. He auditado el balance general adjunto de **CEIBO CAPITAL LIMITED CEIBCAPITAL S.A.** al 31 de Diciembre del 2005 y los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio y estado de flujo de efectivo por el periodo cortado en esa fecha. Estos estados financieros son de responsabilidad de la Administración de la compañía. Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros en base a mi auditoría.
2. Mi auditoría fue efectuada de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Ecuador. Estas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen errores importantes. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas, de la evidencia que soporta las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluye también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones importantes hechas por la Administración, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Considero que mi auditoría provee una base razonable para expresar una opinión.
3. En mi opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de **CEIBO CAPITAL LIMITED CEIBCAPITAL S.A.** al 31 de diciembre del 2005, y los resultados de sus operaciones, y los cambios en su situación financiera por el periodo terminado en esa fecha, de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.
4. El País continúa inmerso en un estancamiento social y económico, debido principalmente a la inestabilidad y falta de consensos políticos para a) buscar un proyecto de reforma estructural a la Constitución Política del Estado, para ambientarla a las actuales realidades del país y reorientarla positivamente hacia el desarrollo del país, b) liberar definitiva y sostenidamente de la injerencia política a las dependencias de la justicia en Ecuador, y, c) apoyar iniciativas fiscales del Ejecutivo (por parte del Congreso), principalmente para no vincularse con el actual régimen con un claro propósito electoral que se llevará a efecto en el año 2006. Asimismo, la dilatación de la conclusión o no del denominado Tratado de Libre Comercio (TLC) con Estados Unidos y su vinculación con los problemas de negociación (contratos aún vigentes) entre el Estado y ciertas compañías petroleras norteamericanas, y con la recientemente emitida Ley de Hidrocarburos, aún considerando aspectos coyunturales como el elevado precio del barril de petróleo y las remesas de los emigrantes, no ha permitido dar un ambiente de estabilidad o reglas de juego esperadas en el mediano y largo plazo para el sector productivo, lo cual hace que los flujos de capital se muevan muy lentamente, debido a lo cauto del comportamiento gerencial promedio al evaluar el retorno esperado de cada inversión u operación de financiamiento. Los estados financieros adjuntos deben ser leídos tomando en cuenta estas circunstancias.


CPA. Daniel Morales Jijón
SC-RNAE - 2 No. 445
Mayo 25, 2006



CEIBO CAPITAL LIMITED CEIBCAPITAL S.A.
BALANCE GENERAL
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005
EXPRESADO EN DOLARES AMERICANOS

ACTIVO

Activo Corriente

CAJA Y BANCOS	117.249,56
CUENTAS POR COBRAR (Nota 3)	629.548,48
INVENTARIOS (Nota 4)	17.831.936,10
OTROS ACTIVOS CORRIENTES (Nota 5)	297.109,94
TOTAL DE ACTIVO CORREINTE	18.875.844,08
ACTIVOS FIJOS, NETO (Nota 6)	47.053,04
CARGOS DIFERIDOS (Nota 7)	3.454.801,34
TOTAL DE ACTIVO FIJO, NETO	3.501.854,38
TOTAL ACTIVO	22.377.698,46

PASIVO Y PATRIMONIO

Pasivo Corriente

DOCUMENTOS POR PAGAR (Nota 9)	8.922.000,00
CUENTAS POR PAGAR (Nota 8)	13.111.790,68
TOTAL PASIVO CORRIENTE	22.033.790,68
PASIVO A LARGO PLAZO (Nota 10)	141.433,76
TOTAL PASIVO	22.175.224,44

PATRIMONIO

CAPITAL SOCIAL	3.800,00
RESERVA LEGAL	1.900,00
RESULTADOS ACUMULADOS	67.236,14
UTILIDAD DEL EJERCICIO (Nota 11)	129.537,88
TOTAL PATRIMONIO	202.474,02
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	22.377.698,46

Ver notas a los estados financieros

CEIBO CAPITAL LIMITED CEIBCAPITAL S.A.
ESTADO DE RESULTADOS
POR EL PERIODO DE 12 MESES, TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005
EXPRESADO EN DOLARES AMERICANOS

INGRESOS

INGRESOS POR ALQUILERES	580.456,82
OTROS INGRESOS (principalmente, desistimiento de contratos)	343.970,25
Total de Ingresos	924.427,07

EGRESOS:

GASTOS DE OPERACIONALES	-327.351,93
GASTOS DE VENTAS	-14.627,86
AMORTIZACION DIFERENCIAL CAMBIARIO	-159.600,00
GASTOS FINANCIEROS	-263.243,14
Total costos y gastos	-764.822,93
UTILIDAD BRUTA	159.604,14
Impuesto a la Renta	-30.066,26
UTILIDAD NETA	129.537,88

Ver notas a los estados financieros

CEIBO CAPITAL LIMITED CEIBCAPITAL S.A.
ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005
EXPRESADO EN DOLARES AMERICANOS

	Acciones Comunes	Resultados Acumulados	Utilidad del Ejercicio	Reserva Legal	Total Patrimonio
Saldo en Libros al 31 de diciembre del 2004	3.800,00	-3.136,16	72.272,30		72.936,14
Transferencia de cuentas patrimoniales		72.272,30	-72.272,30		
Utilidad del ejercicio 2005 (después de Impuestos)			129.537,88		
Apropiación para Reserva Legal, Utilidad 2004		-1.900,00		1.900,00	
Saldo en Libros al 31 de diciembre del 2005	3.800,00	67.236,14	129.537,88	1.900,00	202.474,02

Ver notas a los estados financieros

CEIBO CAPITAL LIMITED CEIBCAPITAL S.A.
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005
EXPRESADO EN DOLARES AMERICANOS

Flujo de efectivo en actividades de Operación:	
Efectivo recibido de clientes	616.920,59
Efectivo pagado a proveedores y empleados	9.985.592,37
Intereses pagados	-263.243,14
Efectivo utilizado en actividades de operación	10.339.269,82
Flujo de efectivo en actividades de Inversión:	
Adiciones en Activos Fijos	-1.244,68
Efectivo utilizado en actividades de inversión	-1.244,68
Flujo de efectivo en actividades de Financiamiento:	
Pagos por préstamos externos	-582.000,00
Valores recibidos, Promesa de Compra Venta, neto	-9.936.870,58
Efectivo provisto de actividades de financiación	-10.518.870,58
Disminución neta de caja	-180.845,44
Saldo de caja al inicio del año	298.095,00
Saldo de caja al final del año	117.249,56

Conciliación entre la pérdida neta y el efectivo utilizado en actividades de operación	
Utilidad Neta del Ejercicio	129.537,88
Gastos que no representan desembolso de efectivo:	
Depreciación	10.695,89
Amortización Diferencial Cambiario	160.000,00
	300.233,77
Cambios en activos y pasivos:	
Aumento en Cuentas por Cobrar	-307.506,48
Aumento en Inventarios	-1.965.363,10
Disminución en Diferencial Cambiario (Activo)	-160.000,00
Aumento en otros activos	-295.082,94
Disminución en Cuentas por Pagar	12.766.988,57
Efectivo utilizado en actividades de operación	10.339.269,82

Ver notas a los estados financieros

CEIBO CAPITAL LIMITED CEIBCAPITAL S.A
Notas a los estados financieros
Al 31 de diciembre del 2005

Nota 1.- Operación y Objetivos de la Compañía.-

La compañía **CEIBO CAPITAL LIMITED CEIBCAPITAL S.A.** fue constituida el 3 de abril del 2002, y su actividad principal es la construcción de bodegas y locales comerciales en la ciudad de Guayaquil, para su posterior alquiler o venta.

Durante el año 2005, como en los últimos tres periodos fiscales, la economía ecuatoriana se mantuvo estancada en la mayoría de los sectores productivos, exceptuando aquellos de servicios, financieros y ciertas industrias de productos de consumo masivo. Además, las diferentes situaciones políticas y sociales vividas en este año reportado, e incluso la posible inestabilidad del actual régimen, generaron un ambiente de incertidumbre en inversionistas locales y extranjeros, lo cual acentuó la deficiente circulación de capitales.

No obstante lo citado en el párrafo precedente, la compañía mantuvo satisfactoriamente sus metas empresariales de negociación de bodegas y locales comerciales.

Nota 2.- Principales Políticas de Contabilidad.-

Base de Presentación de los Estados Financieros

Los estados financieros han sido preparados en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica, sobre la base del esquema monetario de dolarización y de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.

Principios de Contabilidad Ecuatorianos

En el año 2000 se adoptaron en el Ecuador diecisiete principios de contabilidad generalmente aceptados, conocidos como Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC's); y, en Marzo del 2002 entraron en vigencia las NEC's 18 a la 27, para ser aplicados a partir del ejercicio económico del 2002.

Estas NEC's fueron preparadas por la Federación Nacional de Contadores del Ecuador, conjuntamente con su organismo técnico el Instituto de Investigaciones Contables del Ecuador – IICE y su Comité de Pronunciamientos, con referencia a las Normas Internacionales de Contabilidad – NIC's emitidas por la IFAC (International Federation Of Accountants) y el IASC (International Accounting Standards Committee), para corresponder a la unificación de criterios en la aplicación de políticas y prácticas contables en el mundo.

CEIBO CAPITAL LIMITED CEIBCAPITAL S.A.

Notas a los estados financieros

Al 31 de diciembre del 2005

Activos Fijos

Están registrados al costo de adquisición, y dicho costo es depreciado usando el método de línea recta, de acuerdo con las siguientes vidas útiles estimadas:

	<u>% Depreciación</u>
Instalaciones, Muebles y Enseres, Equipos Oficina	10%
Vehículos	20%
Equipos de Computación	33%

Nota 3.- Cuentas por Cobrar:

Al 31 de diciembre del 2005, esta cuenta incluye:

	<u>Dólares</u>
Anticipo a Proveedores Locales por contratos de construcción	339,396.49
Cuentas por Cobrar Terceros:	
Parque Comercial California Parcalifornia S.A.	277,448.00
Centropark	1,156.64
Otros	<u>11,547.35</u>
Total	<u>629,548.48</u>

Nota 4.- Inventarios:

Al 31 de diciembre del 2005, esta cuenta incluye:

	<u>Dólares</u>
Obra Terminada:	
Bodegas y Locales Comerciales	14,246,725.11
Lotes de terreno	238,791.72
Parqueos y oficina Centropark	946,215.78
Obra en Proceso:	2,365,138.07
Otros (principalmente, Pares Telefónicos)	<u>35,065.42</u>
Total	<u>17,831,936.10</u>

Estos inventarios constituyen el Parque Comercial "California 2", ubicado en el kilómetro 11,5 de la vía a Daule, en la ciudad de Guayaquil. Además, el edificio Centropark está ubicado en la calle Clemente Ballén 205 y Pedro Carbo.

CEIBO CAPITAL LIMITED CEIBCAPITAL S.A.
Notas a los estados financieros
Al 31 de diciembre del 2005

Nota 5.- Otros Activos Corrientes:

Representa principalmente Impuestos al Valor Agregado, como agente de percepción y de retención, así como de Retenciones en la Fuente practicadas a la empresa en el año 2005

Nota 6.- Activos Fijos: El movimiento de este rubro es como sigue:

	<u>Saldo</u> <u>al 01/01/05</u>	<u>Adiciones</u> <u>ó Bajas</u>	<u>Saldo</u> <u>Al 31/12/05</u>
	< Expresado en dólares >		
Costo:			
Equipos de Oficina	1,816.78		1,816.78
Vehículos	8,872.85		8,872.85
Muebles y Enseres	57,881.41		57,881.41
Equipos de Comunicación	5,695.78		5,695.78
Instalaciones	14,070.37		14,070.37
Equipos de Computación	<u>12,035.16</u>	<u>1,244.68</u>	<u>13,279.84</u>
	100,372.35	1,244.68	101,617.03
Menos:			
Depreciación Acumulada	<u>45,787.92</u>	8,776.07	<u>54,563.99</u>
Total Activos Fijos, neto	<u>54,584.43</u>	<u>7,531.39</u>	<u>47,053.04</u>

Nota 7.- Cargos Diferidos:

Al 31 de diciembre del 2005, incluye los siguientes saldos:

	<u>Dólares</u>
Costos Diferidos	3,362,216.05 (1)
Diferencial Cambiario	89,118.06 (2)
Otros	<u>3,467.23</u>
Total	<u>3,454,801.34</u>

(1) = Estos Costos Diferidos están asociados directamente con los Créditos Diferidos. Se cargan a resultados en cuanto se formaliza la venta cuando el cliente concluye todos los pagos acordados. Refiérase además a la **Nota 8** del presente informe de gerencia.

(2) = Se relaciona con los efectos de la pérdida en el poder adquisitivo del sucre de periodos anteriores a la conversión de registros contables a dólares norteamericanos.

CEIBO CAPITAL LIMITED CEIBCAPITAL S.A.

Notas a los estados financieros

Al 31 de diciembre del 2005

Nota 8.- Cuentas por Pagar:

Al 31 de diciembre del 2005, esta cuenta incluye:

	<u>Dólares</u>
Créditos Diferidos	12,951,744.33 (1)
Proveedores Locales	8,474.20
Compañías Relacionadas:	
Inmobeta S.A.	102,616.36
Impuesto a la Renta de la empresa	29,666.26
I.V.A. cobrado en ventas a clientes	6,429.66
Retenciones de I.V.A. a proveedores	8,858.92
Retenciones en la Fuente a proveedores	<u>4,000.95</u>
Total	<u>13,111,790.68</u>

(1) = Valores recibidos de promitentes compradores, según contratos de promesa de compra – venta de bodegas , locales comerciales, o parqueos. La disponibilidad de estos valores está dada por las diversas circunstancias que inciden en la continuación de la transacción a cualquier fecha.

Nota 9.- Documentos por Pagar:

Al 31 de diciembre del 2005, representa deudas contraídas con una financiera del exterior, y están debidamente registrados en el Banco Central del Ecuador. Dichos deudas devengaron intereses que fluctuaron entre el 12% y 13.5% anual, en función de las renegociaciones efectuadas durante el año. Estos préstamos están garantizados con Inventarios.

Nota 10.- Pasivo a Largo Plazo:

	<u>Dólares</u>
Depósitos en Garantía, recibido de Clientes	97,644.98
Fondos de Garantía, recibido por Proveedores	<u>43,788.78</u>
Total	<u>141,433.76</u>

CEIBO CAPITAL LIMITED CEIBCAPITAL S.A.

Notas a los estados financieros

Al 31 de diciembre del 2005

Nota 11.- Impuesto a la Renta y Situación Fiscal:

De acuerdo con la Ley de Régimen Tributario Interno, la Compañía debe pagar la tarifa impositiva del 25% aplicables a la base imponible, resultante a su vez de la aplicación de gastos y partidas deducibles al cierre del ejercicio. Adicionalmente, la compañía ha cumplido, en todos los aspectos importantes, con las disposiciones tributarias vigentes en el periodo reportado. Refiérase además al Informe de Cumplimiento de Obligaciones Tributarias emitido por separado por parte del Auditor Independiente al 31 de diciembre del 2005.

Nota 12.- Transacciones con Partes Relacionadas:

Al 31 de diciembre del 2005, los saldos de las principales transacciones efectuadas con compañías y partes relacionadas, en similares términos y condiciones que con terceros, fueron las incluidas en la Nota 8 precedente.

Nota 13.- Hechos subsecuentes:

Entre el 31 de diciembre del 2005 y la fecha de emisión del informe del Auditor Independiente adjunto (25 de Mayo del 2006), no se han producido eventos o transacciones que, en opinión de la Administración de la Compañía, pudieran tener un efecto significativo sobre dichos estados financieros.
