

URBICOR, CORPORACIÓN URBANIZADORA E INMOBILIARIA DEL ECUADOR S.A.

**Informe sobre el examen de los
estados financieros**

**Años terminados al 31 de
diciembre del 2005 y 2004**

DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Accionistas

URBICOR, CORPORACION URBANIZADORA E INMOBILIARIA DEL ECUADOR S.A.
Guayaquil, Ecuador

1. Hemos examinado los balances generales de **URBICOR, CORPORACION URBANIZADORA E INMOBILIARIA DEL ECUADOR S.A.**, al 31 de diciembre del 2005 y 2004, y los estados conexos de resultados, inversión de los accionistas y flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas (Expresados en USDólares). Estos estados con sus notas explicativas son responsabilidad de la Administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los mencionados estados financieros basándonos en nuestra auditoria.
2. Nuestros exámenes se efectuaron de acuerdo con Normas Ecuatorianas de Auditoria. Estas normas requieren de la planeación y ejecución de una auditoria que tenga como objetivo obtener una seguridad razonable y determinar si los estados financieros se encuentran libres de errores importantes. La auditoria incluyó aquellas pruebas de los registros de contabilidad y otros procedimientos de auditoria que respaldan las transacciones registradas y su revelación en los estados financieros. La auditoria también incluyó la determinación del uso de los principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador y de las estimaciones importantes realizadas por la Gerencia, así como la evaluación en conjunto de la presentación de los estados financieros. Creemos que la auditoria efectuada establece bases razonables para nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros anteriormente referidos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de **URBICOR, CORPORACION URBANIZADORA E INMOBILIARIA DEL ECUADOR S.A.**, al 31 de diciembre del 2005 y 2004 y los resultados de sus operaciones, inversión de los accionistas y flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con los principios de contabilidad descritos en la Nota B.

PKF & Co.

18 de mayo del 2006
Guayaquil, Ecuador



[Signature]

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

Pbx (593-4) 2453883 / 2450889 | Fax: (593-4) - 2450886
E-mail: pkfec@gu.pro.ec | www.pkfecuador.com | P.O. Box: 09-06-2045
PKF | Av. 9 de Octubre 1911 y Los Ríos, Edif. Finansur, piso 12 Of. 2
Guayaquil | Ecuador

Telefax: (593-2) 2263959 / 2263960
Av. República de El Salvador #836 y Portugal,
Piso 4to. Of. 404 Edificio Prisma Norte
Quito | Ecuador

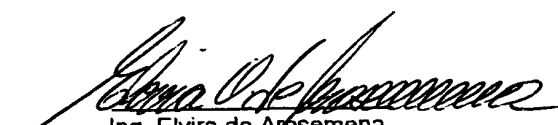
La sede de la casa matriz de PKF está situada en Farrington Place 20 Farrington Road Londres EC 1M 3AP, donde aparece los nombres de los socios.
PKF está autorizado y regulado por la Autoridad de Servicios Financieros para actividades de negocios de inversión.
La Asociación PKF Internacional es una asociación de firmas legalmente independientes.

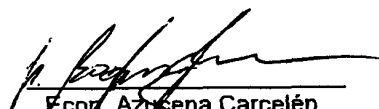
**URBICOR, CORPORACION URBANIZADORA E INMOBILIARIA
DEL ECUADOR S.A.**

BALANCES GENERALES

(Expresados en USDólares)

<u>ACTIVO CIRCULANTE</u>	Al 31 de diciembre del	
	2005	2004
Efectivo	613.67	35,130.39
Cuentas por cobrar (Nota C)	3,027,091.18	2,883,241.65
Inventario (Nota D)	3,469,312.07	5,628,301.15
TOTAL DEL ACTIVO CIRCULANTE	6,497,016.92	8,546,673.19
ACTIVOS FIJOS	9,453.83	7,328.35
DOCUMENTOS POR COBRAR A LARGO PLAZO (Nota E)	2,485,524.05	519,300.38
OTROS ACTIVOS (Nota F)	57,854.58	105,103.03
TOTAL DEL ACTIVO	9,049,849.38	9,178,404.95
 <u>PASIVO E INVERSION DE LOS ACCIONISTAS</u>		
PASIVO CIRCULANTE:		
Documentos y cuentas por pagar (Nota G)	3,705,074.35	5,523,257.37
Porción corriente del pasivo a largo plazo (Nota H)	1,843,066.59	
TOTAL DEL PASIVO CIRCULANTE	5,548,140.94	5,523,257.37
PASIVO A LARGO PLAZO (Nota H)	2,700,000.00	3,115,968.81
PASIVOS DIFERIDOS (Nota I)	713,703.33	451,971.40
INVERSION DE LOS ACCIONISTAS (Nota J)		
Capital social	96,800.00	800.00
Capital en trámite		96,000.00
Reserva legal	400.00	400.00
Resultados acumulados	(9,194.89)	(9,992.63)
TOTAL INVERSION DE LOS ACCIONISTAS	88,005.11	87,207.37
TOTAL DEL PASIVO E INVERSION DE LOS ACCIONISTAS	9,049,849.38	9,178,404.95


Ing. Elvira de Arosemena
Gerente General


Ecor. Azucena Carcelén
Contador

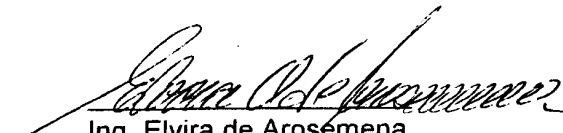
Vea notas a los estados financieros

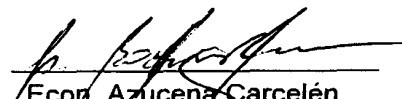
URBICOR, CORPORACION URBANIZADORA E INMOBILIARIA
DEL ECUADOR S.A.

ESTADOS DE RESULTADOS

(Expresados en USDólares)

	Años terminados al 31 de diciembre del	
	2005	2004
INGRESOS:		
Utilidad en ventas de solares (Nota K)	2,037,146.12	379,757.52
Intereses (Nota L)	175,958.40	79,778.05
Otros	37,053.40	0.01
Total ingresos	2,250,157.92	459,535.58
GASTOS:		
Gastos de comercialización	196,531.17	72,673.19
Gastos de administración	206,460.75	68,773.42
Gastos financieros	337,684.10	180,137.63
Gastos de ventas	1,451,373.99	15,222.03
Total gastos	2,192,050.01	336,806.27
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA	58,107.91	122,729.31
Impuesto a la renta (Nota M)	26,975.59	21,082.33
UTILIDAD NETA	31,132.32	101,646.98


 Ing. Elvira de Arosemena
 Gerente General

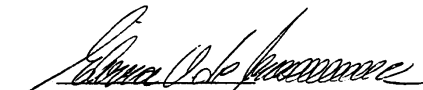

 Econ. Azucena Carcelén
 Contador

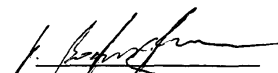
Vea notas a los estados financieros

URBICOR, CORPORACION URBANIZADORA E INMOBILIARIA DEL ECUADOR S.A.ESTADOS DE INVERSION DE LOS ACCIONISTASAÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004

(Expresados en USDólares)

	Capital social	Capital en trámite	Reserva legal	Resultados acumulados
Saldo al 01 de enero del 2004	800.00			(1,650.73)
Resultado del Ejercicio				101,646.98
Transferencia de utilidades a capitalizar año 2004		96,000.00		(96,000.00)
Transferencia a reserva legal año 2004			400.00	(400.00)
Ajuste al costo financiero del año 2003				(13,588.88)
Saldo al 31 de diciembre del 2004	800.00	96,000.00	400.00	(9,992.63)
Resultado del Ejercicio				31,132.32
Aumento de Capital	96,000.00	(96,000.00)		
Reciliación por desestimiento del cliente				(30,334.58)
Saldo al 31 de diciembre del 2005	96,800.00	0.00	400.00	-9,194.89


Ing. Elvira de Arosemena
Gerente General


Econ. Azucena Carcelén
Contador

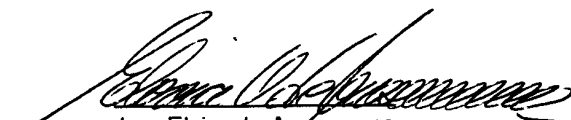
Vea notas a los estados financieros

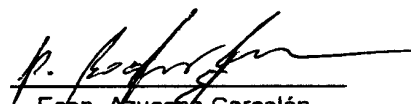
**URBICOR, CORPORACION URBANIZADORA E INMOBILIARIA
DEL ECUADOR S.A.**

ESTADOS DE FLUJO DE EFECTIVO

(Expresados en USDólares)

	Años terminados al 31 de diciembre del	
	2005	2004
CONCILIACION DE LA UTILIDAD CON EL EFECTIVO NETO USADO EN LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
UTILIDAD	31,132.32	101,646.98
Transacciones que no representan desembolsos de efectivo:		
Depreciación	1,215.48	1,506.50
Amortización	14,340.48	2,390.10
	<u>46,688.28</u>	<u>105,543.58</u>
CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS CORRIENTES:		
Documentos y cuentas por cobrar	(174,184.11)	(2,176,872.57)
Inventarios		(4,070,660.27)
Gastos pagados por anticipado	32,907.97	88,387.36
Documentos y cuentas por pagar	(1,818,183.02)	4,588,158.81
Pasivos diferidos	261,731.93	
	<u>(1,697,727.23)</u>	<u>(1,570,986.67)</u>
EFECTIVO NETO USADO EN LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	<u>(1,651,038.95)</u>	<u>(1,465,443.09)</u>
ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de activos fijos	(3,340.96)	(541.03)
Otros activos		(80,771.50)
Efectivo neto usado en las actividades de inversión	<u>(3,340.96)</u>	<u>(81,312.53)</u>
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Cuentas por cobrar a Largo Plazo	192,765.41	(219,300.38)
Pasivo a Largo Plazo	1,427,097.78	1,800,000.00
Efectivo proveniente de las actividades de financiamiento	<u>1,619,863.19</u>	<u>1,580,699.62</u>
(DISMINUCION) AUMENTO DEL EFECTIVO	<u>(34,516.72)</u>	<u>33,944.00</u>
Saldo del efectivo al inicio del año	<u>35,130.39</u>	<u>1,186.39</u>
SALDO DEL EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	<u><u>613.67</u></u>	<u><u>35,130.39</u></u>


Ing. Elvira de Arpsemena
Gerente General


Econ. Azucena Carcelén
Contador

Vea notas a los estados financieros

URBICOR, CORPORACION URBANIZADORA E INMOBILIARIA DEL ECUADOR S.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS****AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004**

(Expresadas en USDólares)

A. URBICOR, CORPORACION URBANIZADORA E INMOBILIARIA DEL ECUADOR S.A.

La Compañía se constituyó el 12 de mayo de 2003 en la ciudad de Guayaquil, República del Ecuador. Su actividad principal es la ejecución del Proyecto Urbanístico Terra Sol, ubicado en el cantón Samborondón. Los lotes de terrenos son de propiedad de Agrícola El Batán, existe un contrato mediante el cual se autoriza a URBICOR, CORPORACION URBANIZADORA E INMOBILIARIA DEL ECUADOR S.A. a la venta de los lotes que ésta última recibirá en pago.

Mediante escritura pública inscrita en el Registro Mercantil el 25 de octubre del 2005 se aumento de capital social a US\$96,800.00

B. PRINCIPIOS CONTABLES ECUATORIANOS:

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

Inventarios: En esta cuenta se cargan todos los costos incurridos en el desarrollo de la urbanización en los terrenos de Agrícola El Batán. Esta cuenta disminuye a medida que se venden los terrenos recibidos como pago por el trabajo de urbanización.

Los muebles y enseres están registrados al costo. Las erogaciones por mantenimiento y reparaciones se cargan a gastos al incurrirse en ellas, mientras que las mejoras de importancia se capitalizan. La depreciación se calcula por el método de línea recta, tomando como base la vida útil estimada de los activos relacionados.

La vida útil estimada de los muebles y enseres es de 10 años.

Valores por liquidar registra la provisión de los gastos a incurrir hasta la culminación de la obra.

Los intereses por el financiamiento entregado a los clientes se contabilizan como ingresos diferidos en la cuenta "Intereses por realizar" y se registran en resultados en los vencimientos de los documentos firmados por los deudores.

Los ingresos y gastos se contabilizan por el método devengado: Los ingresos cuando se producen y los gastos cuando se causan.

En cargos y gastos diferidos se registran los gastos de constitución y preoperación. Estos valores se amortizan en un período de hasta 5 años.

Las ventas desistidas se registran contra los resultados acumulados.

URBICOR, CORPORACION URBANIZADORA E INMOBILIARIA DEL ECUADOR S.A.**B. PRINCIPIOS CONTABLES ECUATORIANOS** (Continuación):

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

C. CUENTAS POR COBRAR:

		Al 31 de diciembre del	
		2005	2004
Cuentas por cobrar - Clientes	(1)	132,869.72	8,825.37
Documentos por cobrar - Clientes	(2)	496,447.33	320,271.75
Compañías relacionadas	(3)	2,039,280.59	2,413,297.58
Varios deudores	(4)	358,493.54	140,846.95
		<u>3,027,091.18</u>	<u>2,883,241.65</u>

- (1) Corresponde a cuotas iniciales pendientes de cobro y otros por los cuales no se requiere la suscripción de pagarés.
 (2) Corresponde a la porción corriente de los saldos a largo plazo.
 (3) Ver Nota N.
 (4) Incluye principalmente US\$264,272.14, por cobrar a la Compañía Serpred S.A., esta se generó en operaciones de compensación y crédito, no genera intereses ni tiene fecha de vencimiento definida.

D. INVENTARIOS:

Corresponde a 61 solares disponibles para la venta a un costo de US\$96.65566 por cada m². (En el 2004 fueron 99 solares). El movimiento de de esta cuenta fue el siguiente:

	Terrenos	Área en m²	Costo
Saldo al 01-01-2005	99.00	58,230.44	5,628,301.15
Ventas / Truques	(38.00)	(22,337.11)	(2,158,989.08)
Saldo al 31-12-2005	<u>61.00</u>	<u>35,893.33</u>	<u>3,469,312.07</u>

E. DOCUMENTOS POR COBRAR A LARGO PLAZO:

		Al 31 de diciembre	
		2005	2004
Pagarés	(1)	1,138,923.25	519,300.38
Certificados de obligaciones	(2)	1,346,600.80	
		<u>2,485,524.05</u>	<u>519,300.38</u>

- (1) Corresponde a los documentos firmados por los clientes en respaldo de las adquisiciones de solares. A continuación del detalle:

URBICOR, CORPORACION URBANIZADORA E INMOBILIARIA DEL ECUADOR S.A.**E. DOCUMENTOS POR COBRAR A LARGO PLAZO** (Continuación):

	Al 31 de diciembre	
	2005	2004
Total pagarés	1,635,370.58	839,572.13
Menos: Porción corriente	(496,447.33)	(320,271.75)
	<u>1,138,923.25</u>	<u>519,300.38</u>

- (2) Representan Obligaciones emitidas por Fundación ABP, que fueron permutados a cambio de 2 departamentos ubicados en la urbanización Castellago en la vía Samborondón.

F. OTROS ACTIVOS:

	Al 31 de diciembre	
	2005	2004
Diferidos	74,585.16	74,585.16
Anticipos		32,907.97
	<u>74,585.16</u>	<u>107,493.13</u>
Amortización acumulada (1)	(16,730.58)	(2,390.10)
	<u>57,854.58</u>	<u>105,103.03</u>

- (1) Durante el año 2005 el único movimiento fue un cargo por la amortización del año, por US\$14,340.48

G. DOCUMENTOS Y CUENTAS POR PAGAR:

	Al 31 de diciembre	
	2005	2004
Proveedores	1,100.00	552,955.64
Depósitos para futuras compras	1,000.00	21,000.00
Valores por liquidar (1)	1,165,243.46	4,238,525.37
Retenciones por pagar	25,135.35	5,088.25
Obligaciones con terceros (2)	506,077.39	153,158.80
Gastos acumulados por pagar	141,653.92	122,528.98
Compañías relacionadas (3)	1,864,864.23	430,000.33
	<u>3,705,074.35</u>	<u>5,523,257.37</u>

- (1) Corresponden a la estimación de los costos a incurrir hasta la culminación de la obra.
- (2) Incluye principalmente US\$149,496.33 por cancelar con contratistas a través de trueques (En el 2004 correspondía a saldo de la cesión de activos y pasivos con Benconacor).
- (3) Ver Nota N.

URBICOR, CORPORACIÓN URBANIZADORA E INMOBILIARIA DEL ECUADOR S.A.**H. PASIVO LARGO PLAZO:**

		Al 31 de diciembre	
		2005	2004
Banco Bolivariano C.A.	(1)	685,838.12	
Gullwing Internacional	(2)	257,228.47	115,968.81
Guarranty Trust Bank	(3)	3,600,000.00	3,000,000.00
		4,543,066.59	3,115,968.81
Porción Corriente del Pasivo a L/P		1,843,066.59	
		2,700,000.00	3,115,968.81

- (1) Corresponde a los créditos concedidos por esta institución, con vencimiento en febrero y julio del 2007 y que genera un interés del 13.5% anual. Los vencimientos de esas obligaciones son US\$324,878.27 en febrero del 2007 y US\$360,959.85 en julio del 2007.
- (2) Corresponde a saldo de deuda contraída con Gullwing, que vence el 15 de agosto del 2006 al 15% de interés.
- (3) Obligación contraída, que causa un 14% anual y vencimientos cada 30 meses en función de los desembolsos recibidos.

Los vencimientos futuros de estas obligaciones son:

2006	900,000.00
2007	900,000.00
2008	900,000.00
2009	900,000.00
	3,600,000.00

I. PASIVOS DIFERIDOS:

Incluye US\$325,014.33 por intereses no devengados por cobrar a clientes y US\$388,689 de utilidad generada en venta de solares, aún no realizados (En el 2004 fueron US\$228,883.10 y US\$223,088.30, respectivamente).

J. INVERSIÓN DE LOS ACCIONISTAS:

Capital social: Representan 96,800 acciones – autorizadas y emitidas al valor nominal de US\$1.00 cada una.

Capital en Trámite: Corresponde al registro de la capitalización de utilidades del año 2004, registrada en ese mismo ejercicio. Este aumento de capital fue concluido el 25 de octubre del 2005.

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

URBICOR, CORPORACION URBANIZADORA E INMOBILIARIA DEL ECUADOR S.A.**J. INVERSIÓN DE LOS ACCIONISTAS (Continuación):**

Pérdidas Acumuladas.- La Ley de Régimen Tributario Interno permite la amortización de las pérdidas obtenidas en el ejercicio, con las ganancias que se obtuvieran dentro de los cinco periodos impositivos siguientes, sin que exceda en cada periodo del 25% de dichas ganancias.

K. UTILIDAD EN VENTA DE SOLARES:

Corresponde a la diferencia entre los costos incurridos en la urbanización asignados a los solares que le corresponden a Urbicor y el valor de los terrenos vendidos.

L. INTERESES:

Incluye US\$175,958.40 de intereses devengados sobre solares financiados a clientes. (En el 2004 fueron US\$75,467.75)

M. IMPUESTO A LA RENTA:

El impuesto a la renta se determina sobre la base del 25% de las utilidades tributables. La base imponible, al 31 de diciembre del 2005, se determinó de la siguiente manera:

Utilidad antes de Impuesto a la Renta	58,107.91
Amortización de pérdidas tributarias	(35,967.47)
Gastos no deducibles	85,761.93
Base imponible para impuesto a la renta	<u>107,902.37</u>
25% Impuesto a la Renta causado	26,975.59
Anticipos Impuesto a la Renta	10,541.16
Impuesto a la renta por pagar	<u>16,434.43</u>

La compañía no tiene empleados en relación de dependencia

N. TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS:

Se consideran partes relacionadas a las compañías con accionistas comunes, con participación accionaria significativa en la Compañía o en las que se tenga poder de decisión. A continuación un detalle de los saldos con partes relacionadas al 31 de diciembre del 2005:

<u>Compañías Relacionadas</u>	<u>Por cobrar</u>	<u>Por pagar</u>
Terrahogar	81,564.91	
Benconacor	374,497.31	
Mastilcorp	211,291.66	
Intermop	21,665.00	
Incomesa	45,289.29	
Profinaces	122,717.30	
ABP Services	1,182,258.12	

URBICOR, CORPORACION URBANIZADORA E INMOBILIARIA DEL ECUADOR S.A.**N. TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS** (Continuación):

Terrabienes	99,289.66
Raiprosa	812,180.05
Prime	759,309.17
Otras	194,085.35
	2,039,283.59
	1,864,864.23

Estos saldos se originan en operaciones de compensación y crédito, no tienen fechas definidas de vencimiento ni generan intereses.

O. CONVENIO DE ASOCIACIÓN:

Urbicor es la encargada de ejecutar el Proyecto Urbanístico Terra Sol en cuanto se refiere a infraestructura y construcción. Los lotes de terreno que conforman esa urbanización son de propiedad de la Compañía Agrícola El Batán. Ambas suscribieron un convenio de Asociación en el cual se autoriza a Urbicor efectúe la venta de los lotes de terrenos. La distribución de terrenos se efectúa el 36% para el Batán y el 64% para Urbicor. Los costos causados en la Urbanización se cargan a los terrenos que le corresponden a Urbicor.

P. PRECIOS DE TRANSFERENCIA:

Con fecha 31 de diciembre del 2004, se publicó en el Registro Oficial Suplemento No. 494 la Reforma al Reglamento para la aplicación de la Ley de Régimen Tributario y sus Reformas. El mencionado Decreto establece las normas que se deben observar para ajustar los precios de transferencia, entre partes relacionadas, para la aplicación del principio de plena competencia. Este Decreto se aplicará desde el ejercicio fiscal 2005 y de su cumplimiento se encargará el Servicio de Rentas Internas.

La Resolución No. NAC-DGER2005-0640 publicada en el Registro Oficial No. 188 del 16 de enero del 2006 determina "Solo presentaran un informe de Precios de Transferencia cuando en el periodo fiscal, las operaciones con partes relacionadas del exterior sean superiores a US\$300,000.00".

Q. EVENTOS SUBSECUENTES:

De acuerdo a la información disponible a la fecha de presentación de los estados financieros por el período terminado el 31 de diciembre del 2005, no han ocurrido eventos o circunstancias que puedan afectar la presentación de los estados financieros a la fecha mencionada.