

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

Informe sobre el examen de los
estados financieros

Años terminados al 31 de
diciembre del 2006 y 2005

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 2006 y 2005, 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 auditoría.
2. Nuestros exámenes se efectuaron de acuerdo con Normas Ecuatorianas de Auditoría. Estas normas requieren de la planeación y ejecución de una auditoría que tenga como objetivo obtener una seguridad razonable y determinar si los estados financieros se encuentran libres de errores importantes. La auditoría incluyó aquellas pruebas de los registros de contabilidad y otros procedimientos de auditoría que respaldan las transacciones registradas y su revelación en los estados financieros. La auditoría 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 auditoría 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 2006 y 2005 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.

25 de mayo del 2007
Guayaquil, Ecuador

[Firma]
Edgar Naranjo L.

Licencia 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

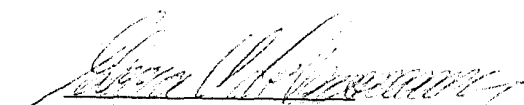
La sede de la casa matriz de PKF está situada en Farrington Place 20 Farrington Road Londres EC 1M 3AP, donde aparece los nombres de los socios.
PKF está autorizado y regulado por la Autoridad de Servicios Financieros para actividades de negocios de inversión.
La Asociación PKF Internacional es una asociación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

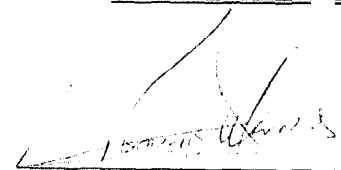
URBICOR, CORPORACION URBANIZADORA E INMOBILIARIA
DEL ECUADOR S.A.

BALANCES GENERALES

(Expresados en USDólares)

<u>ACTIVO CIRCULANTE</u>	<u>Al 31 de diciembre del</u>	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Efectivo	36,020.95	613.67
Cuentas por cobrar (Nota C)	4,893,734.17	3,027,091.18
Inventario (Nota D)	1,475,521.23	3,469,312.07
TOTAL DEL ACTIVO CIRCULANTE	6,405,276.35	6,497,016.92
ACTIVOS FIJOS	9,161.51	9,453.83
DOCUMENTOS POR COBRAR A LARGO PLAZO (Nota E)	2,419,165.53	2,485,524.05
OTROS ACTIVOS (Nota F)	53,430.32	57,854.58
	2,481,757.36	2,552,832.46
TOTAL DEL ACTIVO	8,887,033.71	9,049,849.38
 <u>PASIVO E INVERSION DE LOS ACCIONISTAS</u>		
PASIVO CIRCULANTE:		
Documentos y cuentas por pagar (Nota G)	3,493,403.53	3,705,074.35
Porción corriente del pasivo a largo plazo (Nota H)	462,276.38	1,843,066.59
TOTAL DEL PASIVO CIRCULANTE	3,955,679.91	5,548,140.94
PASIVO A LARGO PLAZO (Nota H)	3,357,924.33	2,700,000.00
PASIVOS DIFERIDOS (Nota I)	1,577,169.33	713,703.33
INVERSION DE LOS ACCIONISTAS (Nota J)		
Capital social	96,800.00	96,800.00
Reserva legal	6,456.86	400.00
Resultados acumulados	(106,996.72)	(9,194.89)
TOTAL INVERSION DE LOS ACCIONISTAS	(3,739.86)	88,005.11
TOTAL DEL PASIVO E INVERSION DE LOS ACCIONISTAS	8,887,033.71	9,049,849.38


 Ing. Elvira Ortega
 Gerente General


 Ing. Patricia Marín
 Contadora

Vea notas a los estados financieros

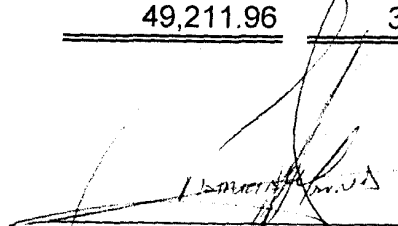
URBICOR, CORPORACION URBANIZADORA E INMOBILIARIA
DEL ECUADOR S.A.

ESTADOS DE RESULTADOS

(Expresados en USDólares)

	Años terminados al 31 de diciembre del	
	2006	2005
INGRESOS:		
Utilidad en ventas de solares (Nota K)	892,726.14	2,037,146.12
Intereses (Nota L)	268,259.43	175,958.40
Otros	31,802.61	37,053.40
Total ingresos	<u>1,192,788.18</u>	<u>2,250,157.92</u>
GASTOS:		
Gastos de comercialización	207,814.71	196,531.17
Gastos de administración	316,567.93	206,460.75
Gastos financieros	607,836.97	337,684.10
Gastos de ventas		1,451,373.99
Total gastos	<u>1,132,219.61</u>	<u>2,192,050.01</u>
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA	<u>60,568.57</u>	<u>58,107.91</u>
Impuesto a la renta (Nota M)	<u>11,356.61</u>	<u>26,975.59</u>
UTILIDAD NETA	<u><u>49,211.96</u></u>	<u><u>31,132.32</u></u>


 Ing. Elvira Ortega
 Gerente General


 Ing. Patricia Marín
 Contadora

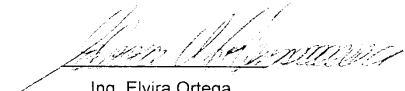
Vea notas a los estados financieros

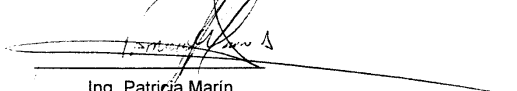
URBICOR, CORPORACIÓN URBANIZADORA E INMOBILIARIA DEL ECUADOR S.A.**ESTADOS DE INVERSIÓN DE LOS ACCIONISTAS****AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2006 Y 2005**

(Expresados en USDólares)

	Capital social	Capital en tramite	Reserva legal	Resultados acumulados
Saldo al 1 de enero del 2005	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)		
Resciliación por desistimiento del cliente				(30,334.58)
Saldo al 1 de enero del 2006	96,800.00		400.00	(9,194.89)
Resultado del Ejercicio				49,211.96
Transferencia a la reserva legal			6,056.86	(6,056.86)
Resciliación por desistimiento del cliente (1)				(140,956.93)
Saldo al 31 de diciembre del 2006	<u>96,800.00</u>	<u></u>	<u>6,456.86</u>	<u>(106,996.72)</u>

(1) Corresponde a las resciliaciones de contratos de compra venta de inmuebles pactados en años anteriores.


 Ing. Elvira Ortega
 Gerente General


 Ing. Patricia Marín
 Contadora
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	
	2006	2005
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO USADO EN LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
UTILIDAD NETA	49,211.96	31,132.32
Depreciación	1,854.72	1,215.48
Amortización	16,295.58	14,340.48
Pasivos diferidos	863,466.00	261,731.93
	<u>930,828.26</u>	<u>308,420.21</u>
CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS CORRIENTES:		
Documentos y cuentas por cobrar	(1,998,751.40)	(174,184.11)
Gastos pagados por anticipado		32,907.97
Documentos y cuentas por pagar	(211,670.82)	(1,818,183.02)
	<u>(2,210,422.22)</u>	<u>(1,959,459.16)</u>
EFECTIVO NETO (USADO EN) LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	<u>(1,279,593.96)</u>	<u>(1,651,038.95)</u>
ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de activos fijos	(1,562.40)	(3,340.96)
Otros activos	(20,719.84)	
Efectivo neto usado en las actividades de inversión	<u>(22,282.24)</u>	<u>(3,340.96)</u>
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Cuentas por cobrar a Largo Plazo	2,060,149.36	192,765.41
Pasivo a Largo Plazo	(722,865.88)	1,427,097.78
Efectivo proveniente de las actividades de financiamiento	<u>1,337,283.48</u>	<u>1,619,863.19</u>
AUMENTO (DISMINUCION) DEL EFECTIVO	35,407.28	(34,516.72)
Saldo del efectivo al inicio del año	<u>613.67</u>	<u>35,130.39</u>
SALDO DEL EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	<u>36,020.95</u>	<u>613.67</u>

Ing. Elvira Ortega
Gerente General

Ing. Patricia Marín
Contadora

URBICOR, CORPORACION URBANIZADORA E INMOBILIARIA DEL ECUADOR S.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS****AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2006 Y 2005**

(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. Ver Nota O.

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 y equipos de computación es de 10 y 3 años, respectivamente.

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 de años anteriores rescindidas 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	
		2006	2005
Cuentas por cobrar - Clientes	(1)	332,210.19	132,869.72
Documentos por cobrar – Clientes	(2)	1,215,210.99	496,447.33
Compañías relacionadas	(3)	2,868,696.90	2,039,280.59
Varios deudores	(4)	477,616.09	358,493.54
		<u>4,893,734.17</u>	<u>3,027,091.18</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) Corresponde a anticipos entregados a contratistas de los cuales US\$158,835.00 son destinados para proyectos urbanísticos de Bosques de Castilla.

D. INVENTARIOS:

Corresponde a 31 solares disponibles para la venta (En el 2005 fueron 61 solares).

E. DOCUMENTOS POR COBRAR A LARGO PLAZO:

		Al 31 de diciembre	
		2006	2005
Pagarés	(1)	2,419,165.53	1,138,923.25
Certificados de obligaciones			1,346,600.80
		<u>2,419,165.53</u>	<u>2,485,524.05</u>

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

		Al 31 de diciembre	
		2006	2005
Total pagarés		1,138,923.25	1,635,370.58
Mas: Ventas de solares		1,901,748.28	
Mas: Venta Dept. de Castellago		734,670.90	
Menos: Desistimientos		(140,965.91)	
Menos: Porción corriente		(1,215,210.99)	(496,447.33)
		<u>2,419,165.53</u>	<u>1,138,923.25</u>

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

- (3) Representan Obligaciones emitidas por Fundación ABP, que durante el 2006 fueron permutados a cambio de 2 departamentos ubicados en la urbanización Castellago en la vía Samborondón.

F. OTROS ACTIVOS:

		Al 31 de diciembre	
		2006	2005
Diferidos: Gastos de constitución y preoperación		83,776.14	74,585.16
Créditos Fiscales (Nota M)		2,680.34	
		86,456.48	74,585.16
Amortización acumulada	(1)	(33,026.16)	(16,730.58)
		53,430.32	57,854.58

- (1) Durante el año 2006 el único movimiento fue un cargo por la amortización del año, por US\$16,295.58 (En el 2005 US\$14,340.48).

G. DOCUMENTOS Y CUENTAS POR PAGAR:

		Al 31 de diciembre	
		2006	2005
Proveedores		6,666.13	1,100.00
Depósitos para futuras compras			1,000.00
Valores por liquidar	(1)	70,950.74	1,165,243.46
Retenciones por pagar		12,087.54	25,135.35
Obligaciones con terceros	(2)	368,711.37	506,077.39
Gastos acumulados por pagar		116,124.80	141,653.92
Compañías relacionadas	(3)	2,201,155.09	1,864,864.23
Reservas Terrasol		12,000.00	
Comisionistas		1,962.58	
Impuestos directos		34,960.75	
Valores de terceros	(4)	668,784.53	
		3,493,403.53	3,705,074.35

- (1) Corresponden a la estimación de los costos a incurrir hasta la culminación de la obra.
- (2) Incluye principalmente US\$287,854.40 (En el 2005 US\$149,496.33) por cancelar a contratistas a través de trueques.
- (3) Ver Nota N.
- (4) Incluye US\$266,299.11 por cancelar al Dr. Gustavo Ortega Trujillo por compra de solar y se esta pagando en 24 dividendos mensuales a una tasa del 12%.

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

Entidad	Saldo al 01/01/2006	Tasa de interés	Fecha		Adiciones	Pagos	Porción corriente	Saldo al 31/12/2006
			Emisión	Vcmto.				
Banco Bolivariano	652,504.68	12.32%	12/08/2005	11/07/2007		289,900.43	291,425.29	71,178.96
Banco Bolivariano		10.21%	05/07/2006	07/07/2008	200,000.00	52,784.34		147,215.66
Banco Bolivariano		9.93%	28/07/2006	04/08/2008	200,000.00	47,610.14		152,389.86
Banco Bolivariano		12.38%	28/07/2006	04/08/2008	178,894.29	99,999.96	47,106.99	31,787.34
Banco Bolivariano	33,333.44	12.38%	16/08/2005	14/02/2007	178,894.29	178,894.29	16,666.72	16,666.72
Guarranty Trust Bank	3,600,000.00	14.00%	30/06/2003	30/03/2009		600,000.00		3,000,000.00
Gullwing Internacional	257,228.47	14.00%	15/08/2005	14/07/2007	34,066.65	65,000.00		226,295.12
Interamericana		12.00%	28/06/2006	12/06/2009	209,600.44	34,933.38		174,667.06
	4,543,066.59				1,001,455.67	1,369,122.54	355,199.00	3,820,200.72
Menos: Porción corriente								
	1,843,066.59							462,276.39
	<u>2,700,000.00</u>							<u>3,357,924.33</u>

La Compañía es codeudor de dos préstamos hipotecarios contraídos por Raiprosa con el Banco Bolivariano por US\$419,663.79 a continuación un detalle:

Numero de operación	Fecha		US\$
	Emisión	Vencimiento	
67752	27/12/05	26/12/07	128,198.93
71716	01/01/06	04/06/08	291,464.86
			<u>419,663.79</u>

I. PASIVOS DIFERIDOS:

Incluye US\$858,486.51 por intereses no devengados por cobrar a clientes y US\$718,682.82 de utilidad generada en venta de solares, aún no realizados (En el 2005 fueron US\$325,014.33 y US\$388,689, 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 líquidas 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.

Resultados Acumulados.- 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 períodos impositivos siguientes, sin que exceda en cada período del 25% de dichas ganancias.

URBICOR, CORPORACION URBANIZADORA E INMOBILIARIA DEL ECUADOR S.A.**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 S.A. y el valor de los terrenos vendidos, devengados durante el ejercicio.

L. INTERESES:

Intereses devengados sobre solares financiados a clientes.

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 2006 y 2005, se determinó de la siguiente manera:

	2006	2005
Utilidad antes de Impuesto a la Renta	60,568.57	58,107.91
Amortización de pérdidas tributarias	(15,142.14)	(35,967.47)
	45,426.43	22,140.44
Gastos no deducibles		85,761.93
Base imponible para impuesto a la renta	45,426.43	107,902.37
25% Impuesto a la Renta causado	11,356.61	26,975.59
Anticipos Impuesto a la Renta	(13,487.80)	(10,541.16)
Retenciones en la fuente	(549.15)	
Impuesto a la renta por pagar (Saldo a favor del contribuyente)	(2,680.34)	16,434.43

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:

Compañías Relacionadas	Por cobrar		Por pagar	
	2006	2005	2006	2005
Terrahogar	481,014.60	81,564.91		
Benconacor	285,017.77	374,497.31		
Mastilcorp	739,539.45	211,291.66		
Intermop	21,665.00	21,665.00		
Incomesa	45,286.29	45,289.29		
Profinaces	122,717.30	122,717.30		
ABP centralización			222,330.84	
ABP Services		1,182,258.12	29,253.20	
Terrabienes	694,144.77		8,935.76	99,289.66
Raiprosa			652,466.68	812,180.05

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

<u>Compañías Relacionadas</u>	<u>Por cobrar</u>		<u>Por pagar</u>	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Nuevo centro			185,694.35	
Prime			1,102,474.26	759,309.17
Serpred	273,807.86			
Pluimue	142,535.34			
Quayle	62,581.00			
Otras	387.52			194,085.35
	<u>2,868,696.90</u>	<u>2,039,283.59</u>	<u>2,201,155.09</u>	<u>1,864,864.23</u>

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. EVENTOS SUBSECUENTES:

El 5 de febrero del 2007, se celebó el Acta de compensación de cuentas en la cual, Benconacor S.A. asume las deudas que mantiene Serpred S.A. por US\$273,807.86.