PKF
Auditores &
Asesores Financieros

RAICES Y PROPIEDADES S.A. RAIPROSA

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
RAICES Y PROPIEDADES S.A. RAIPROS.A.
Guayaquil, Ecuador

1. Hemos examinado los balances generales de **RAICES Y PROPIEDADES S.A. RAIPROS.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 **RAICES Y PROPIEDADES S.A. RAIPROS.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.

20 de junio del 2006
Guayaquil, Ecuador

SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑIAS
REGISTRO DE SOCIEDADES
30 JUN 2006
Roddy Constante L.
GUAYAQUIL

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.

RAICES Y PROPIEDADES S.A. RAIPROSA

BALANCES GENERALES

(Expresados en USDólares)

	Al 31 de diciembre del	
	2005	2004
ACTIVO		
ACTIVO CORRIENTE:		
Efectivo	9,004.91	99,915.46
Inversiones temporales (Nota C)	45,000.00	
Cuentas por cobrar (Nota D)	5,436,661.83	3,718,192.71
Inventario (Nota E)	902,008.99	2,606,094.08
TOTAL DEL ACTIVO CORRIENTE	6,392,675.73	6,424,202.25
ACTIVOS FIJOS	3,368.82	5,301.83
LARGO PLAZO CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR (Nota F)	1,482,546.04	1,395,459.67
OTROS ACTIVOS (Nota G)	48,387.61	119,208.29
TOTAL DEL ACTIVO	7,926,978.20	7,944,172.04
PASIVO E INVERSION DE LOS ACCIONISTAS		
PASIVO CORRIENTE:		
Obligaciones financieras (Nota H)	400,000.00	
Documentos y cuentas por pagar (Nota I)	1,568,855.32	3,922,992.33
Porción corriente del pasivo a largo plazo (Nota J)	1,386,000.04	
TOTAL DEL PASIVO CORRIENTE	3,354,855.36	3,922,992.33
PASIVO A LARGO PLAZO (Nota J)	2,909,999.96	2,500,000.00
PASIVOS DIFERIDOS (Nota K)	1,338,488.54	1,279,073.23
INVERSION DE LOS ACCIONISTAS (Nota L)		
Capital social	245,800.00	800.00
Capital en trámite	100,000.00	245,000.00
Reserva legal	16,679.28	400.00
Resultados acumulados	(38,844.94)	(4,093.52)
TOTAL INVERSION DE LOS ACCIONISTAS	323,634.34	242,106.48
TOTAL DEL PASIVO E INVERSION DE LOS ACCIONISTAS	7,926,978.20	7,944,172.04

Ing. Elvira Ortega
Gerente General

Econ. Azucena Carcelén
Contador

Vea notas a los estados financieros

RAICES Y PROPIEDADES S.A. RAIPROSA

ESTADOS DE RESULTADOS

(Expresados en USDólares)

	Años terminados al 31 de diciembre del	
	2005	2004
INGRESOS:		
Utilidad en ventas de solares (Nota M)	973,971.64	717,495.79
Intereses (Nota N)	312,473.00	165,006.50
Otros (Nota O)	38,112.20	2.36
Total ingresos	1,324,556.84	882,504.65
GASTOS:		
Gastos de comercialización	135,511.11	149,414.34
Gastos de administración	369,007.20	42,593.98
Gastos financieros	588,800.49	347,017.59
Otros egresos	289.58	45,602.28
Total gastos	1,093,608.38	584,628.19
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA	230,948.46	297,876.46
Impuesto a la renta (Nota P)	41,116.75	50,038.67
UTILIDAD NETA	189,831.71	247,837.79

Ing. Elvira Ortega
Gerente General

Econ. Azucena Carcelén
Contador

Vea notas a los estados financieros

RAICES Y PROPIEDADES S.A. RAIPROSA

ESTADOS DE INVERSION DE LOS ACCIONISTAS

AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004

(Expresados en USDólares)

		Capital social	Capital en en trâmite	Reserva legal	Resultados acumulados
Saldo al 01 de enero del 2004		800.00	0.00	0.00	1,439.14
Utilidad neta					247,837.79
Transferencia de utilidades a capitalizar año 2004			245,000.00		(245,000.00)
Transferencia a reserva legal año 2004				400 00	(400.00)
Ajuste al costo financiero del año 2003					(7,970.45)
Saldo al 31 de diciembre del.2004		800 00	245,000.00	400.00	(4,093.52)
Utilidad neta					189,831.71
Transferencia de utilidades a capitalizar año 2005			100,000.00		(100,000.00)
Aumento de Capital		245,000 00	(245,000.00)		
Transferencia a reserva legal año 2005				16,279.28	(16,279.28)
Desestimientos de contratos	(1)				(108,303.85)
Saldo al 31 de diciembre del 2004		245,800 00	100,000.00	16,679.28	(38,844.94)

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

Ing Elvira Ortega
Gerente General

Econ. Azucena Carcelén
Contador

Vea notas a los estados financieros

RAICES Y PROPIEDADES S.A. RAIPROSA

ESTADOS DE FLUJO DE EFECTIVO

(Expresados en USDólares)

	Años terminados al 31 de diciembre del	
	2005	2004
CONCILIACION DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO USADO EN LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
UTILIDAD NETA	189,831 71	247,837.79
Transacciones que no representan desembolsos de efectivo:		
Depreciación	1,933.01	1,810.38
Provisión para cuentas incobrables		20,700.00
Amortización de otros activos	25,770.35	
	217,535 07	270,348.17
CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS CORRIENTES:		
Inversiones temporales	-45,000.00	
Cuentas por cobrar	-1,826,772.97	(2,349,844 57)
Inventarios	1,704,085 09	(1,280,230.66)
Gastos pagados por anticipado		54,429 36
Documentos y cuentas por pagar	-2,354,137 01	3,221,849 60
Pasivos diferidos	59,415.31	
	(2,462,409 58)	(353,796 27)
EFECTIVO NETO USADO EN LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	(2,244,874.51)	(83,448.10)
ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de activos fijos		(1,008 00)
Otros activos	45,050.33	(99,479.76)
Efectivo neto usado en las actividades de inversión	45,050.33	(100,487 76)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Pasivo a Largo Plazo	2,196,000.00	1,500,000.00
Cuentas por cobrar a largo plazo	-87,086.37	(1,220,459.67)
Efectivo proveniente de las actividades de financiamiento	2,108,913.63	279,540 33
(DISMINUCIÓN) AUMENTO DEL EFECTIVO	(90,910.55)	95,604 47
Saldo del efectivo al inicio del año	99,915.46	4,310.99
SALDO DEL EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	9,004 91	99,915.46

Ing Elvira Ortega
Gerente General

Econ. Azucena Carcelén
Contador

Vea notas a los estados financieros

RAICES Y PROPIEDADES S.A. RAIPROSA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 2004

(Expresadas en USDólares)

A. RAICES Y PROPIEDADES S.A. RAIPROSA

La Compañía se constituyó el 9 de mayo de 2003 en la ciudad de Guayaquil, República del Ecuador. Su actividad principal es la ejecución del Proyecto Urbanístico Vista 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 Raices y Propiedades S.A. RAIPROSA a la venta de los lotes de terreno que ésta última recibirá en pago.

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 principios contables más importantes que se han utilizado:

Provisión para cuentas de dudoso cobro: Se efectúa en función a las estimaciones de la administración de la Compañía.

Inventarios: En esta cuenta se cargan todos los costos incurridos en el desarrollo de la urbanización en los terrenos del Proyecto Vista Sol. 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.

En cargos y gastos diferidos se registran los intereses y diferencia en cambio generados en años anteriores. Estos valores se amortizan en un período de hasta 5 años.

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.

RAICES Y PROPIEDADES S.A. RAIPROSA

B. PRINCIPIOS CONTABLES ECUATORIANOS:

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

C. INVERSIONES TEMPORALES:

Corresponde a la inversión originada como garantía colateral por las deudas contraídas con el Banco Bolivariano C. A. esta, durará hasta la extinción del a deuda y genera un interés del 4% anual.

D. CUENTAS POR COBRAR:

		Al 31 de diciembre del	
		2005	2004
Cuentas por cobrar - Clientes	(1)	100,077.99	109,854.01
Documentos por cobrar – Clientes	(2)	727,492.78	710,945.49
Compañías relacionadas	(3)	4,492,222.27	2,670,697.93
Varios deudores		137,568.79	247,395.28
		5,457,361.83	3,738,892.71
Menos: Provisión para cuentas de dudoso cobro	(4)	(20,700.00)	(20,700.00)
		5,436,661.83	3,718,192.71

(1) Corresponde a saldos por cobrar de las cuotas iniciales, por los que no se requiere la suscripción de pagarés.

(2) Corresponde a la porción corriente de los saldos a largo plazo.

(3) Ver Nota P.

(4) Esta cuenta no tuvo movimientos durante el presente ejercicio.

E. INVENTARIOS:

		Al 31 de diciembre del	
		2005	2004
Vista Sol	(1)	677,867.63	2,381,952.72
Lago Sol	(2)	224,141.36	224,141.36
		902,008.99	2,606,094.08

(1) Incluye 23 lotes disponibles para la venta y trueques con proveedores.

Mediante escritura pública del 16 de noviembre del 2005, Agrícola Batan S.A., transfirió el derecho de dominio de los solares A-16, A-18, F-15, F-17, F-18, K-12 y H-10. Estos solares se hipotecaron a favor del Banco Bolivariano C. A., por las obligaciones presentes y futuras que se pacten con esta institución. Ver Nota J (1)

(2) Corresponde a lotes de terrenos de otra urbanización, recibidos como parte de pago de las relacionadas.

RAICES Y PROPIEDADES S.A. RAIPROSA

F. CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR A LARGO PLAZO:

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

	Al 31 de diciembre del	
	2005	2004
Total pagarés	2,210,038.82	2,106,405.16
Menos: Porción corriente	(727,492.78)	(710,945.49)
	1,482,546.04	1,395,459.67

G. OTROS ACTIVOS:

		Al 31 de diciembre del	
		2005	2004
Diferidos		74,157.89	74,157.89
Anticipos a contratistas		0.07	48,731.87
		74,157.96	122,889.76
Menos: Amortización acumulada	(1)	(25,770.35)	(3,681,47)
		48,387.61	119,208.29

(1) El movimiento de esta cuenta es el siguiente:

Saldo inicial	(3,681,47)
Amortización	(22,088.88)
Saldo final	(25,770.35)

H. OBLIGACIONES FINANCIERAS:

Corresponde a un crédito concedido por la compañía Magíster Financial, en agosto del 2005, por un monto original de US$600,000.00 para capital de trabajo, este pasivo genera un interés de 15% anual a 3 pagos y vencimiento final en febrero del 2006.

I. DOCUMENTOS Y CUENTAS POR PAGAR:

		Al 31 de diciembre del	
		2005	2004
Proveedores		368,373.61	1,256,329.84
Depósitos para futuras compras		6,300.00	14,300.00
Valores por liquidar	(1)	70,691.15	1,420,133.66
Retenciones por pagar		21,401.66	15,489.61
Fundación Leonidas Ortega Moreira	(2)		869,000.00
Gastos acumulados por pagar		107,333.34	85,604.18
Compañías relacionadas	(3)	994,755.56	262,135.04
		1,568,855.32	3,922,992,33

RAICES Y PROPIEDADES S.A. RAIPROSA

I. DOCUMENTOS Y CUENTAS POR PAGAR (Continuación):

(1) Corresponde a la estimación de los costos a incurrir hasta la culminación de la obra.

(2) Corresponde a saldo de la cesión de activos y pasivos con Benconacor. Transferidos al pasivo a largo plazo en el 2005. Ver Nota J (2).

(3) Ver Nota J.

J. PASIVO LARGO PLAZO:

		Al 31 de diciembre	
		2005	2004
Banco Bolivariano C.A.	(1)	427,000.00	
Fundación Leonidas Ortega	(2)	869,000.00	
Guarranty Trust Bank	(3)	3,000,000.00	2,500,000.00
		4,296,000.00	2,500,000.00
Porción Corriente del Pasivo a L/P		(1,386,000.04)	
		2,909,999.96	2,500,000.00

(1) Corresponde a los créditos concedidos por esta institución, a una tasa de interés del 13.5% anual. Los vencimientos de esas obligaciones son US236,000.04 en febrero del 2006 y US$190,999.96 en julio del 2007.

(2) Corresponde a saldo de la cesión de activos y pasivos con Benconacor descritas en la Nota T. Durante el 2004 se efectuaron abonos US$218,424.42 con recursos provenientes de Benconacor.

(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	750,000.00
2007	1,000,000.00
2008	1,250,000.00
	3,000,000.00

K. PASIVOS DIFERIDOS:

Incluye US$440,833.08 por intereses no devengados por cobrar a clientes y US$897,655.46 de utilidad generada en venta de solares aún no realizados. (En el 2004 fueron US$582,537.51 y US$696,535.72, respectivamente).

L. INVERSIÓN DE LOS ACCIONISTAS:

Capital social: Representan 245,800 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 2005, registrada en ese mismo ejercicio.

RAICES Y PROPIEDADES S.A. RAIPROSA

L. **INVERSIÓN DE LOS ACCIONISTAS** (Continuación):

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.

Resultados acumulados: Corresponde a las utilidades que luego de las deducciones legales están a disposición de los accionistas.

M. **UTILIDAD EN VENTA DE SOLARES:**

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

N. **INTERESES:**

Incluye US$152,687.54 de intereses devengados sobre solares financiados a clientes.

O. **OTROS INGRESOS:**

Corresponde a la utilidad por la entrega de un departamento de la urbanización Castelago a su realcionada Urbicor S.A.

P. **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	230,948.00
Amortización de pérdidas tributarias	(68,155.66)
Gastos no deducibles	41,674.18
Base imponible para impuesto a la renta	204,466.52
25% Impuesto a la Renta causado US$104,466.52	26,116.75
15% Impuesto a la Renta causado US$100,000.00	15,000.00
	41,116.75
Anticipos Impuesto a la Renta	(25,019.34)
Impuesto a la renta por pagar	16,097.41

La compañía no tiene empleados en relación de dependencia

Para el presente ejercicio la provisión para el impuesto a la renta se calculó a la tasa del 15% sobre la reinversión de la ganancia tributable anual y el 25% sobre el resto de las utilidades, conforme a los artículos No. 37 y 38 del Reglamento de la Ley de Régimen Tributario Interno. El artículo 23 literal b) de la Ley 2001.41 publicada en el Registro Oficial 325 del 14 de mayo del 2001 establece que las Sociedades que reinviertan sus utilidades en el país podrán obtener una reducción del 10% en la tarifa del impuesto a la renta sobre el monto reinvertido, sobre esos montos el impuesto se disminuirá al 15%.

Q. TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS:

Se consideran partes relacionadas a las compañías con accionistas comunes, con participación accionaría 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:

Compañías relacionadas		Por cobrar	Por pagar
Urbicor		812,180.05	
Serpred		655,989.70	
Mastilcorp		703,751.37	
Terrabienes	(1)	1,771,508.99	
Terrahogar	(1)	512,288.86	
Constructora Nuevo Centro			444,301.32
ABP Services			38,712.26
ABP (Bolulders)			12,978.00
Benconacor			498,763.94
Otras		36,503.30	0.04
Total relacionadas		4,492,222.27	994,755.56

(1) Estos saldos se originan por la transferencia de los solares, para la edificación de viviendas y su venta directa a clientes.

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

S. CONVENIO DE ASOCIACIÓN:

Raiprosa es la encargada de ejecutar el Proyecto Urbanístico Vista 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 Raiprosa efectúe la venta de los lotes de terrenos. La distribución de terrenos se efectúa el 36% para el Batán y el 64% para Raiprosa. Los costos causados en la urbanización se cargan a los terrenos que le corresponden a Raiprosa.

T. CONTRATO DE TRANSFERENCIA DE ACTIVOS Y PASIVOS:

El 2 de enero del 2004 se firmó un contrato mediante el cual Benconacor cedió los siguientes activos y pasivos:

Cuentas por cobrar:		
Serpred	509,983.45	
Inmobiliaria Terrabienes	353,299.61	
	863,283.05	
Derechos Valorados:		
Solar E-1 de la Urbanización Lago del Sol	224,141.36	
	1,087,424.42	
Cuenta por pagar:		
Fundación Leonidas Ortega Moreira		1,087,424.42

RAICES Y PROPIEDADES S.A. RAIPROSA

U. 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".

V. 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.