

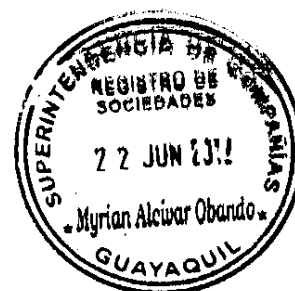


Accountants &
business advisers

CAUBYN S.A.

Informe sobre el examen
de los estados financieros

Años terminados al 31 de
diciembre del 2011 y 2010



DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Accionistas
CAUBYN S.A.
Guayaquil, Ecuador

1. Hemos examinado los estados financieros adjuntos de **CAUBYN S.A.**, los que incluyen el balance general por los años terminados al 31 de diciembre del 2011 y 2010, los estados de resultados, evolución del patrimonio y de flujos de efectivo por los años terminados en esa fecha y un resumen de las políticas contables más significativas y otra información explicativa (Expresados en USDólares).

Responsabilidad de la Administración sobre los Estados Financieros:

2. La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros, en concordancia con las **Normas Internacionales de Información Financiera** - NIIF. Esta responsabilidad incluye el diseño, implementación y mantenimiento del control interno que permita la elaboración de estados financieros libres de equivocaciones materiales, debido a fraude o error; la selección y aplicación de apropiadas políticas contables; y, la determinación de estimaciones contables que sean lo suficientemente razonables de acuerdo con las circunstancias.

Responsabilidad del Auditor:

2. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los mencionados estados financieros, basada en nuestra auditoría, nuestro examen se efectuó de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría. Estas normas requieren el cumplimiento de disposiciones éticas, así como la planeación y ejecución de una auditoría que tenga como objetivo obtener una seguridad razonable, pero no absoluta, para determinar si los estados financieros se encuentran libres de errores materiales. Una auditoría implica la ejecución de procedimientos para obtener evidencia suficiente sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la valoración de riesgos por equivocaciones materiales que puedan afectar los estados financieros, debido a error o fraude. Al realizar la valoración de estos riesgos, el auditor considera el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros, lo que requiere diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía. Una auditoría también evalúa las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de los estimados contables realizados por la Administración, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros tomados en conjunto. Nosotros creemos que la evidencia de auditoría obtenida es suficiente y apropiada para sustentar nuestra opinión calificada.

PBX (593-4) 2453883 - 2450889 | Fax (593-4) 2450886

E-mail pkf@pkfecuador.com | www.pkfecuador.com

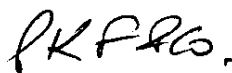
PKF & Co. | Av. 9 de Octubre 1911 y Los Ríos, Edificio Finansur Piso 12 Of. 2 | P.O. Box: 09-06-2045 | Guayaquil | Ecuador

Tel (593-2) 2263959 - 2263960 | Fax (593-2) 2256814

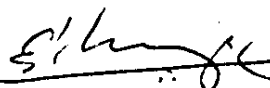
PKF & Co. | Av. República de El Salvador 836 y Portugal, Edificio Prisma Norte Piso 4 Of. 404 | Quito | Ecuador

Opinión:

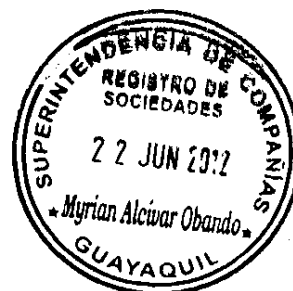
4. En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la posición financiera de **CAUBYN S.A.**, por los años terminados al 31 de diciembre del 2011 y 2010, su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera - NIIF descritas en la Nota B.



15 de abril del 2012
Guayaquil, Ecuador



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

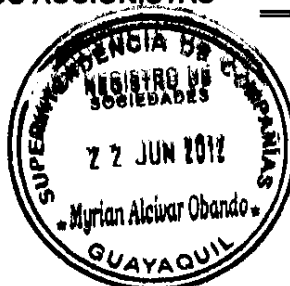


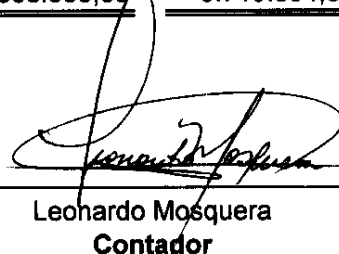
CAUBYN S.A.**ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA**

(Expresados en USDólares)

	Años terminados al Al 31 de diciembre del	
	2011	2010
ACTIVO		
ACTIVO CIRCULANTE:		
Efectivo (Nota C)	92.617,76	90.233,80
Inversiones (Nota D)	738.987,23	781.950,08
Inventarios (Nota E)	703.991,82	744.056,46
Cuentas por cobrar (Nota F)	1.145.535,87	2.094.666,51
TOTAL DEL ACTIVO CIRCULANTE	2.681.132,68	3.710.906,85
ACTIVOS FIJOS	180,60	291,36
OTROS ACTIVOS (Nota G)	187.679,81	8.696,66
TOTAL ACTIVO	2.868.993,09	3.719.894,87
PASIVO E INVERSIÓN DE LOS ACCIONISTAS		
PASIVO CIRCULANTE:		
Cuentas por pagar (Nota H)	1.931.095,57	2.108.486,45
Gastos Acumulados por pagar	148,15	2.132,06
Participación de los trabajadores en las utilidades (Nota K)	61.045,39	100.590,12
TOTAL PASIVO CIRCULANTE	1.992.289,11	2.211.208,63
OTROS PASIVOS (Nota I)	216.706,81	654.458,48
INVERSIÓN DE LOS ACCIONISTAS (Nota J)		
Capital social	800,00	800,00
Reserva legal	400,00	400,00
Reserva por superávit	403.098,10	426.125,31
Resultados acumulados	255.699,07	426.902,45
	659.997,17	854.227,76
TOTAL PASIVO E INVERSIÓN DE LOS ACCIONISTAS	2.868.993,09	3.719.894,87


Jaime Loor Henriques
Presidente



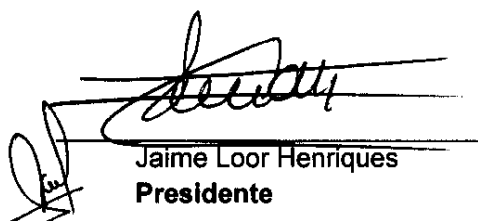

Leonardo Mosquera
Contador

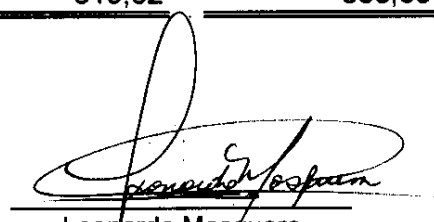
Vea notas a los estados financieros

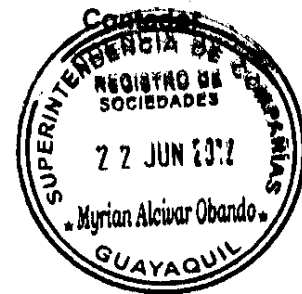
CAUBYN S.A.**ESTADOS DE RESULTADOS**

(Expresados en USDólares)

	Años terminados al 31 de diciembre del	
	2011	2010
MARGEN BRUTO		
Ventas netas	79.632,90	269.794,49
Costos de venta	(53.578,08)	(138.100,27)
UTILIDAD BRUTA	<u>26.054,82</u>	<u>877.083,89</u>
Otros Ingresos	559.802,99	745.389,67
GASTOS:		
Gastos de Administración	133.739,47	170.204,79
Gastos Financieros		11.778,87
Otros Egresos	45.149,09	24.499,45
	<u>178.888,56</u>	<u>206.483,11</u>
Utilidad antes de participación de los trabajadores en las utilidades e impuesto a la renta	406.969,25	670.600,78
Participación a los Trabajadores (Nota K)	(61.045,39)	(100.590,12)
Impuesto a la Renta (Nota K)	(90.224,79)	(143.108,21)
UTILIDAD NETA	<u>255.699,07</u>	<u>426.902,45</u>
UTILIDAD POR ACCIÓN	<u>319,62</u>	<u>533,63</u>


 Jaime Loor Henriques
 Presidente


 Leonardo Mosquera
 Contador



Vea notas a los estados financieros

CAUBYN S.A.**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO****AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010**

(Expresados en USDólares)

	Capital social	Reserva legal	Reserva por Superavit	Resultados Acumulados
Saldo al 1 de enero del 2010	800,00	400,00		848.860,00
Utilidad Neta				426.902,45
Revalorización de terrenos			426.125,31	
Pagos de Dividendos 2009				(848.860,00)
Reverso de Reserva Legal				
Saldo al 31 de diciembre del 2010	800,00	400,00	426.125,31	426.902,45
Utilidad Neta				255.699,07
Revalorización de terrenos			(23.027,21)	
Pagos de Dividendos 2010				(426.902,45)
Saldo al 31 de diciembre del 2011	800,00	400,00	403.098,10	255.699,07



Jaime Llor Henríquez
Presidente

Leonardo Mosquera
Contador

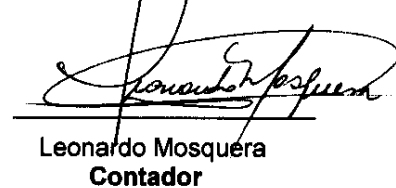
Vea notas a los estados financieros

CAUBYN S.A.**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO**

(Expresados en USDólares)

	Al 31 de diciembre del	
	2011	2010
CONCILIACIÓN DE LA UTILIDAD CON EL EFECTIVO NETO USADO EN LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
UTILIDAD DEL EJERCICIO	255.699,07	426.902,45
PARTIDAS QUE NO REPRESENTAN DESEMBOLSOS DE EFECTIVO:		
Depreciación y Amortización	110,76	110,76
	<u>255.809,83</u>	<u>427.013,21</u>
VARIACIÓN EN ACTIVOS Y PASIVOS CORRIENTES:		
Cuentas por cobrar	40.064,64	1.758.811,79
Inventarios	926.103,43	168.892,32
Otros activos	(178.983,15)	395,85
Cuentas por pagar	(177.390,88)	(1.063.604,99)
Gastos Acumulados por Pagar	(1.983,91)	(71.184,06)
Participación de los trabajadores en las utilidades	(39.544,73)	(658.419,05)
	<u>568.265,40</u>	<u>134.891,86</u>
EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	<u>824.075,23</u>	<u>561.905,07</u>
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Inversiones Temporales	42.962,85	(375.439,93)
EFECTIVO NETO USADO EN LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	<u>42.962,85</u>	<u>(375.439,93)</u>
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Pago de obligaciones	(437.751,67)	(201.506,07)
Pago de dividendos	(426.902,45)	
EFECTIVO NETO USADO EN LAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	<u>(864.654,12)</u>	<u>(201.506,07)</u>
AUMENTO (DISMINUCIÓN) DEL EFECTIVO	<u>2.383,96</u>	<u>(15.040,93)</u>
Saldo del efectivo al inicio del año	90.233,80	105.274,73
SALDO DEL EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	<u>92.617,76</u>	<u>90.233,80</u>


 Jaime Llor Henríquez
 Presidente


 Leonardo Mosquera
 Contador

Vea notas a los estados financieros

CAUBYN S.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS****AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010**

(Expresadas en USDólares)

A. CAUBYN S.A.:

La compañía fue constituida mediante escritura pública el 13 de enero del 2006, cuya actividad principal es (la compra -venta, alquiler y explotación de bienes inmuebles).

B. PRINCIPIOS CONTABLES ECUATORIANOS:

La Compañía mantiene sus registros contables en USDólares y, a partir del año 2011, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera, que son los principios contables en el Ecuador, de conformidad con la Resolución de la No. 06.Q.ICI.004 del 21 de agosto del 2006, emitida por la Superintendencia de Compañías.

A continuación mencionamos las prácticas contables más importantes que utilizó la Administración:

Base de preparación y presentación: Por disposición de la Superintendencia de Compañías de la República del Ecuador, la Promotora adoptó para el ejercicio 2011, las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Comité Internacional sobre Normas de Contabilidad (IASB) de la Federación Internacional de Contadores (IFAC).

Adopción de las normas internacionales de información financiera (NIIF): El marco conceptual que utilizó la Promotora desde el período 2010 hacia atrás, se basaba en las normas ecuatorianas de contabilidad (NEC). Las prácticas contables que utilizó la Promotora, eran compatibles con las NIC (ahora NIIF) del año 1999. Los estados financieros emitidos al 31 de diciembre del 2011, han sido preparados sobre la base de las NIIFs.

Consecuentemente, los estados financieros cumplen con las Normas Internacionales de Información Financiera aplicables a los períodos que inician el 1 de enero del 2011, como se describen en estas políticas contables. En la preparación de los estados financieros, la Compañía adoptó como período de transición, las transacciones registradas desde el 1 de enero del 2010.

Activos financieros: Dentro del marco de NIC 39, los activos financieros incluyen el efectivo y sus equivalentes, cuentas por cobrar, inversiones que cotizan en Bolsa u otras, y otros instrumentos financieros derivados. La clasificación de los activos financieros se determina al momento de la transacción o reconocimiento inicial.

La compra o venta de activos financieros que requieren la entrega del activo dentro de un plazo determinado por negociación o acuerdo del mercado, se reconocen en la fecha de la transacción.

Inversiones en Derechos Fiduciaros y Bienes Raíces.- Está constituido por los terrenos aportados al Fideicomiso Jardines que se encuentran ubicados en la urbanización San Felipe, que disminuyen conforme a la cancelación total de dichos inmuebles y su respectiva transferencia de dominio disponible para la venta.

CAUBYN S.A.**B. PRINCIPIOS CONTABLES ECUATORIANOS:** (Continuación)

Inventarios.- Registra el valor del costo de los bienes inmuebles sobre los cuales no existe escritura de venta, solo reservas.

Propiedades, planta y equipos: Al inicio se registran al costo. Las erogaciones por mantenimiento y reparaciones se cargan a gastos al incurrirse en ellas, mientras las mejoras que incrementan la capacidad de producción o alargan la vida útil del activo, se capitalizan.

Viviendas Reservadas: Registra el precio de venta de los bienes inmuebles pendientes de liquidar.

Ingresos.- Son registrados de acuerdo a convenio de promesa de venta, tabla de amortización y letra de cambio, sobre la cual el fideicomiso registra sus ingresos en función de lo cobrado por concepto de intereses y cuando se efectúa la transferencia de dominio del bien una vez cancelado la totalidad del bien.

Gastos ordinarios: Se registran sobre la base del devengado y se registran cuando se conocen.

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

C. EFECTIVO:

	Al 31 de diciembre del	
	2011	2010
Cajas	1,121.38	25,876.51
Bancos	91,496.38	64,357.29
	<u>92,617.76</u>	<u>90,233.80</u>

D. INVERSIONES:

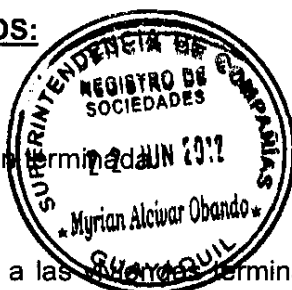
		Al 31 de diciembre del	
		2011	2010
Títulos renta variable	(1)	738,987.23	781,950.08
		<u>738,987.23</u>	<u>781,950.08</u>

(1) Corresponde a Fideicomiso Jardines que administra los terrenos de la Urbanización San Felipe (Ver Nota K).

E. INVENTARIOS:

		Al 31 de diciembre del	
		2011	2010
Construcción terminada	(1)	703,991.82	744,056.46
		<u>703,991.82</u>	<u>744,056.46</u>

(1) Corresponde a las construcciones terminadas en la Urbanización San Felipe que han sido reservadas, pero no existe una escritura de venta.



CAUBYN S.A.**F. CUENTAS POR COBRAR:**

		Al 31 de diciembre del	
		2011	2010
Documentos por cobrar clientes	(1)	1,113,854.18	2,055,267.46
Otros deudores varios		31,681.69	39,399.05
		<u>1,145,535.87</u>	<u>2,094,666.51</u>

(1) Incluye principalmente US\$692,249.05 que corresponde a la cartera propia por cobrar a los clientes y US\$417,475.77 por transferencia de cartera.

G. OTROS ACTIVOS:

		Al 31 de Diciembre del	
		2011	2010
Otras cuentas de activo		1,095.87	8,696.66
Pagos anticipados	(1)	186,583.94	
		<u>187,679.81</u>	<u>8,696.66</u>

(1) Corresponde a los anticipos por dividendos a los accionistas.

H. CUENTAS POR PAGAR:

		Al 31 de Diciembre del	
		2011	2010
Retenciones e impuestos		38,747.02	124,551.09
Varias cuentas por pagar	(1)	1,892,348.55	1,983,935.36
		<u>1,931,095.57</u>	<u>2,108,486.45</u>

(1) Incluye principalmente US\$1,885,277.17 de valores entregados por los clientes para la adquisición de sus viviendas.

I. OTROS PASIVOS:

Corresponde a obligaciones acumuladas por pagar por la utilidad diferida por la transferencia de la cartera.

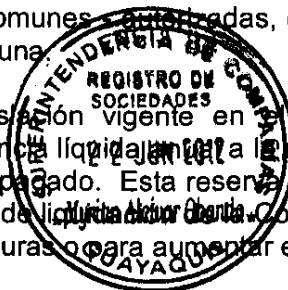
J. INVERSION DE LOS ACCIONISTAS:

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

Reserva Legal: De acuerdo con la legislación vigente en Ecuador, la Compañía debe transferir el 10% de su ganancia líquida al 31 de junio de 2011 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 absorber pérdidas futuras o para aumentar el capital.

Reserva por Superávit: En esta cuenta se incluyen los valores por ajustes de revalorización de terrenos aportados al fideicomiso.

Resultados acumulados: El saldo de esta cuenta está a disposición de los accionistas de la Compañía y puede ser utilizado para la distribución de dividendos.



CAUBYN S.A.**K. PARTICIPACION DE LOS TRABAJADORES EN LAS UTILIDADES E IMPUESTO LA RENTA:**

Hasta el año 2010, el impuesto a la renta se determinó sobre la base del 25% de las utilidades tributables. El Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones, emitido en noviembre de 2010, contemplaba la reducción de un punto porcentual del impuesto a la renta durante los siguientes tres años a partir de la emisión del Código, por lo que se modificó la Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno y su Reglamento, estableciendo que las sociedades constituidas en el Ecuador así como las sucursales de sociedades extranjeras domiciliadas en el país y los establecimientos permanentes de sociedades extranjeras no domiciliadas que obtengan ingresos gravables, estén sujetas a la tarifa impositiva del 24% sobre su base imponible para el año 2011. Para los años 2012 y 2013, la tarifa del impuesto a la renta será de 23% y 22%, respectivamente.

Las leyes laborales vigentes establecen como beneficio para los trabajadores el pago del 15% de las utilidades líquidas de la sociedad, antes del cálculo del impuesto sobre la renta.

La base del cálculo para determinar la participación de los trabajadores en las utilidades de la Compañía y la base imponible del impuesto a la renta de la Compañía, fue el siguiente:

	2011	2010
Utilidad Contable	406,969.25	670,600.78
Más: Gastos no deducibles	30,012.78	2,422.16
Menos: Participación de los trabajadores en la utilidad	61,045.39	100,590.12
Base imponible para impuesto a la renta	375,936.64	572,432.82
Impuesto a la Renta causado	90,224.79	143,108.21
Menos: Anticipos Impuesto a la Renta	18,138.72	30,293.70
Retenciones en fuente	44,781.20	
Impuesto a la renta	27,304.87	112,814.51

L. DERECHOS FIDUCIARIOS**FIDEICOMISO MERCANTIL "BOLIVIANAS".**

Fecha de constitución 23 de Octubre del 1997

Constituyentes Urbanizadora Central C.A. Urceca, compañía BGI Corporation Panamá

CAUBYN S.A**K. DERECHOS FIDUCIARIOS:** (Continuación)**Bienes
Fideicomitidos**

Los bienes que constituyen el patrimonio autónomo del Fideicomiso Jardines está compuesto por los solares 1 al 16 de la manzana 30; 1 al 6 de la manzana 31; 1 al 22 de la manzana 32; 1 al 14 de la manzana 33; 1 al 14 de la manzana 34; 1 al 14 de la manzana 35; 1 al 19 de la manzana 36; 1 al 20 de la manzana 37; 1 al 18 de la manzana 38; 1 al 12 de la manzana 39; 1 al 14 de la manzana 40; 1 al 12 de la manzana 41; 1 al 14 de la manzana 42; 1 al 20 de la manzana 43; 1 al 15 de la manzana 44; 1 al 15 de la manzana 45; 10,11 de la manzana 46; 1 al 12 del área comercial vendible C; 1 al 6 del área comercial vendible D; 1-9, 12 al 22 de la manzana 46; 1 al 16 de la manzana 47; 1 al 18 de la manzana 48; 1 al 6. 10 al 13 de la manzana 49; 1 al 7 de la manzana 50; y 4,5 del área comercial vendible D ubicados en la Ciudadela Central actual San Felipe, parroquia urbana Tarqui de la ciudad de Guayaquil.

Finalidad

Garantizar las obligaciones del constituyente, a favor de los beneficiarios del mismo, esto es el Banco del Pacífico S.A. y el Banco del Pacífico (Panamá) S.A.

**Comodato,
Custodia y
Tenencia**

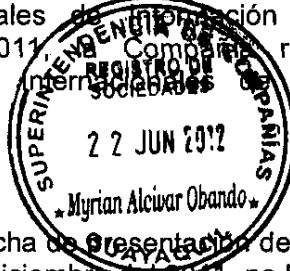
Los bienes fideicomitidos están bajo la custodia de la promotoras; siendo esta la responsable de todos los gastos que se generen para su administración, mantenimiento y desarrollo.

Plazo

Tendrá como duración el tiempo necesario para que se cumpla con su objeto, sin que exceda del máximo permitido por la Ley de Mercado de Valores (80 años).

L. IMPLEMENTACION DE LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA NIIF:

Según un estudio realizado por parte de la Compañía Lellan S.A. con fecha 30 de noviembre del 2010, determina que no es necesario realizar ajustes en el proceso de adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera, consecuentemente al 1 de enero del 2011, la Compañía registró sus transacciones de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera.

**M. 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 2011, no han ocurrido eventos o circunstancias que puedan afectar la presentación de los estados financieros a la fecha mencionada.