

Informe de los auditores independientes

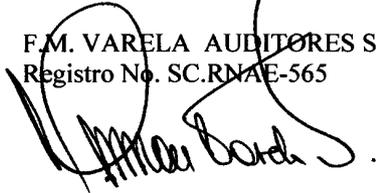
A los Accionistas de
Benalcasa S.A.

Hemos auditado el balance general adjunto de Benalcasa S.A. al 31 de diciembre de 2005, y los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio y de flujo de efectivo por el año terminado en esa fecha. Estos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestra auditoría.

Nuestro examen fue efectuado de acuerdo con Normas Ecuatorianas de Auditoría. Estas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen exposiciones erróneas o inexactas de carácter significativo. Una auditoría incluye el examen, con base en pruebas selectivas, 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 relevantes hechas por la Administración, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestra auditoría provee una base razonable para expresar nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros arriba mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera del Benalcasa S.A., al 31 de diciembre de 2005, los resultados de sus operaciones, la evolución de su patrimonio y el flujo de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con Normas Ecuatorianas de Contabilidad.

F.M. VARELA AUDITORES S.A.
Registro No. SC.RNAE-565



Germán Varela Villota
Socio-Representante Legal

Quito, 17 de marzo de 2006

Benalcasa S.A.
Balance general
Al 31 de diciembre de 2005

(Expresado en dólares estadounidenses)

Activos	Nota	
Activos corrientes		
Efectivo en caja y bancos	2	4.135
Cuentas por cobrar	3	2.083.067
Pagos anticipados	4	77.696
Total activos corrientes		<u>2.164.898</u>
Activos no corrientes		
Activo fijo	1 (c), 5	4.638
Otros activos	1 (d), (e), (f), (j), 6	2.031.050
Total activos no corrientes		<u>2.035.688</u>
Total activos		<u>4.200.586</u>
Pasivo y patrimonio		
Pasivos corrientes		
Porcion corriente de la deuda a largo plazo	7	772.301
Cuentas por pagar	8	1.891.003
Pasivos diferidos	6, 9	126.500
Total pasivos corrientes		<u>2.789.804</u>
Pasivos no corrientes		
Deuda a largo plazo	7	1.012.615
Total pasivos no corrientes		<u>1.012.615</u>
Total pasivos		<u>3.802.419</u>
Capital social		236.767
Reservas	1 (i)	8.360
Utilidades retenidas		153.040
Total patrimonio		<u>398.167</u>
Total pasivo y patrimonio		<u>4.200.586</u>

Las notas que se acompañan forman parte de los estados financieros

Benalcasa S.A.
Estado de resultados
Al 31 de diciembre de 2005

(Expresado en dólares estadounidenses)

	Nota
Ingresos	
Utilidad en aporte de terrenos	1 (j) 646.380
Administración financiera	20.461
Otros	<u>2.645</u>
Total ingresos	<u>669.486</u>
Gastos	
Personal	1 (k) 107.692
Administración	1 (k) 79.974
Financieros	1 (g) <u>277.767</u>
Total gastos	<u>465.433</u>
Utilidad antes de impuesto a la renta	11 <u>204.053</u>
Impuesto a la renta	11 (51.013)
Utilidad neta	11 <u><u>153.040</u></u>

Las notas que se acompañan forman parte de los estados financieros

Benalcasa S.A.
Estado de evolución del patrimonio
Al 31 de diciembre de 2005

(Expresado en dólares estadounidenses)

	Nota	Capital Social	Reserva legal	Reserva de capital	Utilidades retenidas	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2004		236.767	2.936	5.424	291.809	536.936
Dividendos pagados					(291.809)	(291.809)
Utilidad neta	10				153.040	153.040
Saldo al 31 de diciembre de 2005		236.767	2.936	5.424	153.040	398.167

Las notas que se acompañan forman parte de los estados financieros

Benalcasa S.A.
Estado de flujo de efectivo
Al 31 de diciembre de 2005

(Expresado en dólares estadounidenses)

	Nota	
Flujo de efectivo por actividades operativas		
Utilidad neta	10	153.040
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por (usado en) actividades operativas		
Depreciaciones	5	1.433
Amortizaciones		818
Cambios netos en activos y pasivos operativos		
Cuentas por cobrar		511.703
Pagos anticipados		235.698
Otros activos		(390.525)
Cuentas por pagar		725.641
Pasivos diferidos	6	(373.500)
Total ajustes y cambios netos en activos y pasivos operativos		<u>711.268</u>
		<u>864.308</u>
Flujo de efectivo por actividades de inversión		
Baja neta de activo fijo		<u>8.469</u>
Efectivo provisto por actividades de inversión		<u>8.469</u>
Flujo de efectivo por actividades de financiamiento		
Disminución en		
Porción corriente de la deuda a largo plazo		(433.035)
Deuda a largo plazo		(144.142)
Dividendos pagados		<u>(291.809)</u>
Efectivo usado por actividades de financiamiento		<u>(868.986)</u>
		3.791
Aumento neto en el efectivo		3.791
Efectivo al inicio del año		<u>344</u>
Efectivo al final del año	2	<u><u>4.135</u></u>

Las notas que se acompañan forman parte de los estados financieros

Benalcasa S.A.
Notas a los estados financieros
Al 31 de diciembre de 2005
(En dólares estadounidenses)

(1) Políticas Importantes de Contabilidad

(a) Operaciones

Benalcasa S.A., fue constituida el 26 de julio de 1996 e inscrita en el Registro Mercantil del cantón Quito el 8 de agosto de 1996. Tiene su sede en la ciudad de Quito. Su objeto social principal, es participar en proyectos de vivienda y construcción, en cualquier lugar del territorio nacional. El plazo de duración de la Compañía es de 50 años, contados desde su inscripción.

(b) Base de preparación de los estados financieros

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con Normas Ecuatorianas de Contabilidad.

(c) Activo fijo

Es presentado al costo menos la depreciación acumulada. Los bienes inmuebles se registran por el valor de adquisición que incluye los gastos legales y de escrituras. La depreciación, calculada mediante el uso del método de línea recta, es cargada a las operaciones sobre la vida útil estimada de los activos. Los gastos de mantenimiento y reparaciones menores se cargan a los resultados del año.

(d) Inversiones proyectos inmobiliarios

Corresponden a la participación que tiene la Compañía, en un fideicomiso y en los contratos de asociación en cuentas en participación y acuerdos especiales, destinados al desarrollo de proyectos inmobiliarios. Dichas inversiones se muestran a su valor de aportación.

(e) Inversiones en sociedades

Constituyen las inversiones que realiza la Compañía en el capital de otra entidad, y que se presentan al costo histórico de adquisición.

(f) Cargos y gastos diferidos

Se presentan dentro del rubro "Otros activos" e incluyen, entre otros, los programas de computación. La amortización de estos gastos se registra con cargo a las operaciones del año con base en el método de línea recta en un período de 1 a 5 años.

(g) Obligaciones financieras y devengamiento de intereses y comisiones

Las obligaciones con entidades financieras del país, se presentan con sus intereses y comisiones devengados hasta la fecha de cierre del ejercicio, utilizando el método de devengado.

(h) Provisiones para participación de los empleados en las utilidades e impuesto a la renta

La provisión para impuesto a la renta, se calcula mediante la tarifa de impuesto del 25% aplicable a las utilidades gravables y se carga a los resultados del año en que se devenga con

base en el impuesto por pagar exigible. De acuerdo con disposiciones tributarias vigentes, las sociedades pueden calcular la tarifa del 15% de impuesto sobre el valor de las utilidades, siempre que éstas se capitalicen, por lo menos por el monto de las utilidades reinvertidas, perfeccionando con la inscripción en el Registro Mercantil hasta el 31 de diciembre del año posterior al que se utilizó esta facultad tributaria.

La Compañía no tiene en su nómina, empleados o trabajadores, a quienes deba reconocer anualmente el 15% de las utilidades líquidas, por lo cual no hace provisión alguna para este concepto.

(i) Reserva de capital

La reserva de capital podrá capitalizarse en la parte que exceda las pérdidas acumuladas al cierre del ejercicio, previa resolución de la Junta General de Accionistas. Esta reserva no está disponible para distribución de dividendos ni puede utilizarse para pagar el capital suscrito no pagado, y es reintegrable a los accionistas al liquidarse la Compañía.

(j) Transferencia de dominio y aporte a título de fideicomiso mercantil o asociaciones en cuentas de participación

La Compañía transfiere al patrimonio a título de fideicomiso mercantil o asociación en cuentas en participación, bienes inmuebles, principalmente lotes de terreno, que la fiduciaria o la asociación contabilizan al valor que expresamente le instruyen los constituyentes, mediante comunicación escrita con los soportes correspondientes. La Compañía registra en los resultados del ejercicio, la diferencia entre el valor en libros y el valor contabilizado en el fideicomiso o asociación en cuentas en participación.

(k) Gastos operacionales

Los gastos operacionales, representan egresos por pagos al personal, otros gastos administrativos y gastos financieros, los cuales se registran en los resultados del ejercicio por el método de devengado.

(2) Efectivo en Caja y Bancos

Al 31 de diciembre de 2005, el efectivo en caja y bancos está constituido de la siguiente manera:

Caja	100
Mutualista Benalcázar	4.035
	<u>4.135</u>

(3) Cuentas por Cobrar

El detalle de las cuentas por cobrar al 31 de diciembre de 2005, es el siguiente:

Alcalá del Valle (a)	2.075.784
Otros	7.283
	<u>2.083.067</u>

(a) Constituye principalmente el valor pendiente de recibir de otros constituyentes por el traspaso del lote de terreno La Providencia, a la Asociación en Cuentas en Participación Alcalá del Valle.

(4) Pagos Anticipados

El detalle de pagos anticipados al 31 de diciembre de 2005, es el siguiente:

Anticipos impuesto a la renta 2004	45.833
Anticipos impuesto a la renta 2005	30.113
Otros	1.750
	<u>77.696</u>

(5) Activo Fijo

El detalle de las cuentas que conforman el activo fijo es el siguiente:

Tipo de bien	Saldos al 31/12/2004	Incrementos, adquisiciones y mejoras	Ventas, cesiones, retiros	Saldos al 31/12/2005
Costo				
Terrenos		102.120	(102.120)	
Edificios	12.600		(8.470)	4.130
Muebles y Equipos	2.146			2.146
Equipos de computación	3.802			3.802
	<u>18.548</u>	<u>102.120</u>	<u>(110.590)</u>	<u>10.078</u>
Depreciación acumulada				
Edificios				
Equipos de computación	(3.515)	(1.206)		(4.721)
Muebles y Equipos	(493)	(226)		(719)
	<u>(4.008)</u>	<u>(1.432)</u>		<u>(5.440)</u>
	<u>14.540</u>	<u>100.688</u>	<u>(110.590)</u>	<u>4.638</u>

(6) Otros Activos

Inversiones proyectos inmobiliarios (a)	1.997.000
Acciones (b)	33.900
Cargos y gastos diferidos	150
	<u>2.031.050</u>

(a) Al 31 de diciembre de 2005, el detalle de las cuentas que conforman inversiones proyectos inmobiliarios, es el siguiente:

Fideicomiso Proyecto Linares II (i)	375.000
Asociación en Cuentas en Participación Alcalá del Valle (ii)	1.590.000
Asociación en Cuentas en Participación Club Santa Fe	32.000
	<u>1.997.000</u>

(i) Representa el aporte del 50% a título de fideicomiso mercantil al Fideicomiso Proyecto Linares II del lote de terreno signado con el No. 6, desmembrado de uno de mayor extensión, ubicado entre las avenidas Chone y De los Colonos del sector denominado El Bombolí, del cantón Santo Domingo de los Colorados, Provincia de Pichincha, que fue

contabilizado por un valor US\$ 750.000 y generó una utilidad para la Compañía de US\$ 272.880.

(ii) Constituye el valor aportado en años anteriores por el traspaso del lote de terreno La Providencia, ubicado en la parroquia de Sangolquí del cantón Rumiñahui, Provincia de Pichincha, a la Asociación en Cuentas en Participación Alcalá del Valle. La Compañía registró en esos ejercicios una utilidad diferida de US\$ 500.000 de los cuales se han llevado a resultados del año 2005 US\$ 373.500.

(b) Corresponde a la inversión en acciones por US\$ 33.900 en la Compañía Grupo Inmobiliario Benalcázar Gruinbe S.A., de la cual Benalcasa es propietaria del 75% de la totalidad de las acciones.

(7) Deuda a Largo Plazo

El detalle de obligaciones financieras por plazo de vencimiento es el siguiente:

	Banco Internacional	Mutualista Benalcázar	Total
Plazo de vencimiento			
Menos de un año	536.480	235.821	772.301
Total porción corriente	536.480	235.821	772.301
De uno a dos años	586.417	271.255	857.672
De dos a tres años	154.943		154.943
Total porción a largo plazo	741.360	271.255	1.012.615
	1.277.840	507.076	1.784.916

Al 31 de diciembre de 2005, las tasas de interés de las obligaciones financieras oscilan entre el 9,00% y el 14,50% anual.

(8) Cuentas por Pagar

El detalle de cuentas por pagar al 31 de diciembre de 2005 comprende:

Gruinbe S.A. (a)	56.310
Mutualista Benalcázar (a)	765.000
Portón de Galicia (a)	413.551
Portón de Linares (a)	116.173
Torres de Vista Hermosa (a)	414.549
Cumbres de Quitumbe (a)	9.000
Promotora Santa Fe (a)	16.000
Beneficios sociales	58.295
Intereses por pagar	28.950
Obligaciones patronales e impuestos	12.517
Otras	658
	1.891.003

(a) Corresponde principalmente a préstamos efectuados a la Compañía para capital de trabajo. Estas cuentas no devengan intereses.

(9) Pasivos Diferidos

Corresponde al saldo de la utilidad generada por la transferencia del terreno denominado “La Providencia” en el que se desarrolla el Proyecto Inmobiliario Alcalá del Valle, y que la Compañía con un criterio conservador, resolvió diferirlo para aplicarlo a los resultados de los próximos años, en la medida que se desarrolle y comercialice el proyecto -véase Nota 5 (b)-.

(10) Reserva Legal

De acuerdo con disposiciones legales vigentes, la Compañía debe apropiarse obligatoriamente un mínimo del 10% de la utilidad neta anual para reserva legal, hasta que el saldo de dicha reserva alcance el 50% del capital suscrito. La reserva no está disponible para distribución y puede ser capitalizada o utilizada para absorber pérdidas en la parte que exceda el 50%.

(11) Impuesto a la Renta

La conciliación de impuesto a la renta preparada por la Compañía, al 31 de diciembre de 2005 es la siguiente:

Utilidad gravable	<u>204.053</u>
25% impuesto a la renta	<u>51.013</u>
Utilidad neta	<u><u>153.040</u></u>

(12) Eventos Subsecuentes

A la fecha de este informe, la Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda “Sebastián de Benalcázar”, ha adquirido el 75% de las acciones que Benalcasa S.A., poseía en el Grupo Inmobiliario Benalcázar Gruinbe S.A. Entre el 31 de diciembre de 2005 y la fecha de preparación de nuestro informe, 17 de marzo de 2006, no se produjeron otros eventos que, en opinión de la Administración de la Compañía, pudieran tener un efecto significativo sobre los estados financieros.