



Paredes Santos
&
Asociados

Audidores

50708

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

26 de marzo del 2007

A los miembros del Directorio y
accionistas de

CONSTRUCTORA NARANJO ORDÓÑEZ CÍA. LTDA.

1. Hemos auditado el balance general adjunto de CONSTRUCTORA NARANJO ORDÓÑEZ CÍA. LTDA., al 31 de diciembre del 2006 y los correspondientes estados de pérdidas y ganancias, de evolución del patrimonio y del flujo de fondos 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 basados en nuestra auditoría. La auditoría de los estados financieros de CONSTRUCTORA NARANJO ORDÓÑEZ CÍA. LTDA., al 31 de diciembre del 2005 fue realizada por otros auditores, cuyo informe fechado el 27 de julio del 2006, expresó una opinión con salvedades sobre dichos estados financieros.
2. Nuestra auditoría se realizó de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas. 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, basándose en pruebas, 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 una opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros arriba mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de CONSTRUCTORA NARANJO ORDÓÑEZ CÍA. LTDA., al 31 de diciembre del 2006 y los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.
4. Como se menciona en el párrafo 1 los estados financieros al 31 de diciembre del 2005 fueron auditados por otros profesionales. Sin embargo se presenta información de dicho año en los estados financieros y notas únicamente como información comparativa, dando así cumplimiento a lo requerido en la Norma Ecuatoriana de Contabilidad 1.

Paredes Santos & Asociados Cía. Ltda.
No. De registro en la
Superintendencia de
Compañías: 327

Dr. Luis Paredes
Socio
No. de Registro Nacional
De Contadores: 8376

CONSTRUCTORA NARANJO ORDÓÑEZ CÍA. LTDA.
BALANCES GENERALES
31 DE DICIEMBRE DEL 2006 Y 2005
(Expresado en dólares estadounidenses)

ACTIVO	Referencia a Notas	2006	2005	PASIVO Y PATRIMONIO	Referencia a Notas	2006	2005
ACTIVO CORRIENTE				PASIVO CORRIENTE			
Efectivo y equivalentes de efectivo	3	90,038	794,526	Obligaciones financieras	13	1,685,347	1,511,952
Documentos y cuentas por cobrar				Cuentas por pagar			
Clientes	4	1,111,687	642,359	Proveedores		1,051,354	1,034,296
Compañías relacionadas	5	3,182,191	2,573,016	Obligaciones con terceros	14	6,037,455	3,504,769
Fideicomisos	6	1,084,117	1,097,551	Fideicomisos	15	11,659,813	8,487,602
Anticipos por liquidar	7	2,386,899	3,946,899	Anticipos de clientes	16	5,121,606	6,417,766
Socios		905,222	670,816	Socios		-	29,277
Otras cuentas por cobrar	8	1,907,402	1,024,649	Otras cuentas por pagar	17	4,804,588	6,090,949
Pagos anticipados		914,045	710,163	Impuestos por pagar	18	426,274	525,737
Inventarios	9	17,747,956	12,568,238	Provisiones y acumulaciones	19	29,518	10,792
Total del activo corriente		29,329,557	24,028,217	Total del pasivo corriente		30,815,955	27,613,140
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO NETO	10	542,341	263,129	Obligaciones financieras	13	693,829	327,454
CARGOS DIFERIDOS	11	634,587	634,587	Obligaciones con terceros	14	1,322,855	1,273,027
INVERSIONES EN FIDEICOMISOS	12	2,637,470	4,548,845	Total pasivos a largo plazo		2,016,684	1,600,481
OTROS ACTIVOS		148,707	121,807	PATRIMONIO (ver estado adjunto)		460,023	382,964
Total del Activo		33,292,662	29,596,585	Total del Pasivo y Patrimonio		33,292,662	29,596,585

Las notas explicativas anexas 1 a 24 son parte integrante de los estados financieros.

CONSTRUCTORA NARANJO ORDÓÑEZ CÍA. LTDA.
ESTADOS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2006 Y 2005
(Expresado en dólares estadounidenses)

	<u>Referencia a Notas</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Ventas netas		8,890,229	5,337,785
Costo de ventas		<u>(7,823,808)</u>	<u>(4,466,104)</u>
Utilidad Bruta		1,066,421	871,681
Gastos de administración		(1,314,764)	(1,148,243)
Gastos de ventas		(24,988)	(31,283)
Utilidad Operacional		<u>(273,331)</u>	<u>(307,845)</u>
Otros ingresos (egresos) neto		370,809	(161,528)
Utilidad (Pérdida) antes de la participación de los trabajadores en las utilidades y de impuesto a la renta		<u>97,478</u>	<u>(469,373)</u>
Participación trabajadores	22	(14,622)	-
Impuesto a la renta	22	(87,534)	(43,197)
Pérdida neta del año		<u><u>(4,678)</u></u>	<u><u>(512,570)</u></u>

Las notas explicativas anexas 1 a 24 son parte integrante de los estados financieros.

CONSTRUCTORA NARANJO ORDÓÑEZ CÍA. LTDA.
ESTADOS DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005
(Expresado en dólares estadounidenses)

	<u>Capital social</u>	<u>Aporte Futura Capitalización</u>	<u>Reserva Legal</u>	<u>Reserva Facultativa</u>	<u>Reserva de Capital</u>	<u>Reserva de Valuación</u>	<u>Resultados Acumulados</u>	<u>Total</u>
Saldo al 1 de enero del 2005	2,000	800,000	719	559	146,210	-	(616,894)	332,594
Reversión aportes cuentas por pagar socios	-	(98,000)	-	-	-	-	-	(98,000)
Aumento de capital compensación de créditos	98,000	-	-	-	-	-	-	98,000
Reavaluo de terrenos	-	-	-	-	-	234,083	-	234,083
Ajuste años anteriores	-	-	-	-	-	-	(41,643)	(41,643)
Aporte futura capitalización	-	370,500	-	-	-	-	-	370,500
Absorción de pérdidas	-	-	-	-	(146,210)	(234,083)	380,293	-
Pérdida neta del año	-	-	-	-	-	-	(512,570)	(512,570)
Saldo al 31 de diciembre del 2005	100,000	1,072,500	719	559	-	-	(790,814)	382,964
Aporte futura capitalización	-	125,000	-	-	-	-	-	125,000
Reversión de absorción de pérdidas año 2005	-	-	-	-	146,210	-	(380,294)	(234,084)
Reavaluo de terreno	-	-	-	-	-	190,821	-	190,821
Absorción de pérdidas año 2006	-	-	-	-	-	(190,821)	190,821	-
Pérdida neta del año	-	-	-	-	-	-	(4,678)	(4,678)
Saldo al 31 de diciembre del 2006	100,000	1,197,500	719	559	146,210	-	(984,965)	460,023

Las notas explicativas anexas 1 a 24 son parte integrante de los estados financieros.

CONSTRUCTORA NARANJO ORDÓÑEZ CÍA. LTDA.
ESTADOS DE FLUJOS DE FONDOS
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2006 y 2005
(Expresado en dólares estadounidenses)

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Flujo de fondos generados por actividades de operación:		
Efectivo recibido de clientes	8,420,901	834,234
Efectivo pagado a proveedores	(14,025,429)	(2,145,018)
Pago a empleados y funcionarios	(140,336)	-
Intereses pagados	(515,766)	(664,645)
Pago a trabajadores e impuesto a la renta	(102,156)	-
Otros Ingresos/ Egresos	<u>1,003,416</u>	<u>626,204</u>
Fondos netos utilizados por actividades de operación	<u>(5,359,370)</u>	<u>(1,349,225)</u>
Flujo de fondos aplicados a las actividades de inversión:		
Disminución Inversiones temporales	-	(550,000)
Incremento de propiedad, planta y equipo neto	(316,773)	(157,033)
(Disminución) Incremento Inversiones largo plazo	<u>1,911,375</u>	<u>(238,868)</u>
Fondos netos provistos (utilizados) en actividades de inversión	<u>1,594,602</u>	<u>(945,901)</u>
Flujo de fondos provenientes de actividades de financiamiento:		
Obligaciones con terceros a corto plazo	2,532,685	1,319,788
Obligaciones con terceros a largo plazo	49,828	233,746
Obligaciones bancarias a corto plazo	29,655	133,989
Obligaciones bancarias a largo plazo	366,375	(112,994)
Aporte futura capitalización	125,000	370,500
Reavaluo de terreno año 2006	190,821	-
Reversión absorción de pérdidas año 2005	<u>(234,084)</u>	<u>-</u>
Fondos netos provistos en actividades de financiamiento	<u>3,060,280</u>	<u>1,945,029</u>
Incremento neto de fondos	(704,488)	(350,097)
Efectivo al principio de año	<u>794,526</u>	<u>594,623</u>
Efectivo al fin del año	<u><u>90,038</u></u>	<u><u>244,526</u></u>

Las notas explicativas anexas 1 a 24 son parte integrante de los estados financieros.

CONSTRUCTORA NARANJO ORDÓÑEZ CÍA. LTDA.
ESTADOS DE FLUJOS DE FONDOS
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2006 y 2005
(Expresado en dólares estadounidenses)
(Continuación)

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Conciliación del resultado neto del período con el flujo de fondos provistos por actividades de operación		
Pérdida neta del año	(4,678)	(512,570)
Más cargos a resultados que no representan movimiento de fondos		
Depreciación	37,561	45,002
Ajustes por liquidación proyectos años anteriores	-	(41,643)
	<u>32,883</u>	<u>(509,211)</u>
 Cambios en activos y pasivos corrientes		
Cuentas y documentos por cobrar	(622,228)	(5,406,654)
Inventarios	(5,179,718)	(5,415,967)
Gastos pagados por anticipado	(203,882)	(9,252)
Otros activos	(26,900)	-
Intereses por pagar	143,741	-
Cuentas por pagar	577,471	10,342,588
Provisiones y acumulaciones	18,726	48
Obligaciones Fiscales	(99,463)	(350,777)
	<u>(5,359,370)</u>	<u>(1,349,225)</u>
Fondos netos utilizados por actividades de operación	<u>(5,359,370)</u>	<u>(1,349,225)</u>

Las notas explicativas anexas 1 a 24 son parte integrante de los estados financieros.

**CONSTRUCTORA NARANJO ORDÓÑEZ CÍA. LTDA.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005**

NOTA 1 - OPERACIONES

La Compañía fue constituida el 13 de enero de 1992, con el objeto de dedicarse al diseño, planificación, construcción y comercialización de proyectos de vivienda, oficinas, locales comerciales, a edificarse en el ámbito nacional e internacional; asesoría y prestación de servicios en los campos de ingeniería civil y arquitectura.

La compañía en los últimos años ha incrementado sustancialmente sus operaciones. Dicho incremento corresponde especialmente a proyectos que se efectúan mediante fideicomisos en los cuales participa en ocasiones como constructor y en otras como promotor y constructor. Su incremento en operaciones ha pasado de un total de activos de \$ 17.977.678 en el año 2004 a \$ 33.292.662 en el 2006. Las operaciones en fideicomisos para el año 2006 con relación al total de su movimiento operativo representan aproximadamente el 90% del total de sus proyectos. Los otros proyectos que no son llevados a cabo con fideicomisos son denominados propios.

Al cierre del ejercicio 2006, la Compañía mantiene dentro de sus operaciones cincuenta y tres proyectos inmobiliarios de los cuales quince corresponden a fideicomisos y treinta y ocho son proyectos propios. El Fideicomiso Mercantil Renazzo Plaza fue el principal proyecto que la Compañía realizó durante el año 2006 el volumen con su operación fue de aproximadamente US\$. 8.000.000. Este Fideicomiso a la fecha de emisión de este informe 26 de marzo del 2007 se encuentra terminado y se está procediendo a su liquidación.

A pesar del crecimiento significativo de operaciones indicado, la compañía viene acumulando pérdidas desde el año 2003. Esto debido a que en su período de crecimiento requirió una gran cantidad de recurso y una estructura nueva organizacional acorde a la nueva realidad. Estas condiciones produjeron un incremento importante en gastos así como en costos financieros. Significó también que dentro de su nueva operación la empresa invirtió en proyectos de mayor magnitud que tienen periodos más largos de recuperación tanto de capital invertido así como de la obtención de rendimientos. Lo que ha venido ocasionando déficit en el capital de trabajo.

Es así que al 31 de diciembre del 2006 los pasivos corrientes exceden a los activos corrientes en \$ 1.486.398 produciéndose un capital de trabajo negativo por dicho valor. En el año 2005 el déficit de capital de trabajo fue de US\$. 3.584.923.

A fin de solucionar este déficit de capital de trabajo e incrementar sus ingresos, la compañía está efectuando un plan de reordenamiento de sus operaciones. Especialmente se está trabando en la consecución de nuevos proyectos. Adicionalmente dentro de este plan los socios han decidido efectuar aportes para una futura capitalización cuya suma se estima será de US\$. 100.000 y así dar mayor viabilidad a sus operaciones. El presupuesto estimado de ingresos y costos para el siguiente año tiene una proyección de utilidades que se basan en la ejecución de nuevos planes de operación y la recuperación de la inversión en fideicomisos que se liquiden durante el año 2007.

(Ver página siguiente)

NOTA 1 – OPERACIONES
(Continuación)

Además se iniciaran nuevos proyectos entre los cuales esta un proyecto turístico de gran magnitud, un proyecto habitacional masivo de 1.000.000 unidades de vivienda, la constitución de una empresa filial para la importación de materiales y acabados de construcción, la construcción de un proyecto de vivienda en la Ciudad de Guayaquil abriendo un nuevo mercado en dicha ciudad y la constitución de fideicomisos que beneficiaran a la operación de la empresa. Esperándose que con estas acciones la empresa inicie un nuevo periodo a largo plazo que genere ingresos capaces de cubrir sus costos y gastos y genere utilidades futuras.

Por otro lado según se explica en la Nota 2 e. y 11 a los estados financieros, la empresa, *acogiéndose a opciones establecidas en la legislación, difirió al 31 de diciembre de 1999* pérdidas en cambio devengadas en dicho año por un monto equivalente a US\$ 793,234. Hasta el año 2002 las referidas pérdidas fueron parcialmente amortizadas, por un monto de US\$ 158,647 cargándose a resultados. En consecuencia, los cargos diferidos acumulados al final del año 2006 que aún se encuentran sin amortizarse ascienden al valor de en US\$ 634,587. De acuerdo a la Resolución No 04.Q.IC1.002 del 30 de julio del 2004 de la Superintendencia de Compañías se amplía el plazo para amortizar dichas pérdidas por 5 años más. La compañía sin embargo, no ha podido beneficiarse de dicha amortización legal debido a la falta de utilidades en los años anteriores por lo que la absorción de la misma dependerá de la capacidad de generar mayor ingresos y por lo tanto la generación de utilidades futuras. En caso de que al finalizar el periodo concedido por la autoridades no pueda absorber dicha amortización la empresa se verá avocada a cargar condichas pérdidas.

NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES
POLÍTICAS CONTABLES

a) Preparación de los estados financieros.

Los estados financieros han sido preparados con base en las Normas Ecuatorianas de Contabilidad y están basados en el costo histórico, modificados para activos fijos, cargos diferidos y patrimonio; de acuerdo a procedimientos de ajuste y conversión a dólares estadounidenses establecidos en la NEC 17.

b) Ingresos y costos

Ingresos

Los ingresos son reconocidos sobre la base de un contrato fijo, con variaciones en precios basándose en cambios en las especificaciones de diseño del bien. Los ingresos son contabilizados por el método de avance de obra.

Costos

Se reconoce el total de los costos incurridos hasta la fecha en la cual se han reconocido los ingresos por los contratos de construcción suscritos.

Otros ingresos y costos

Se registran en base a lo devengado

(Ver página siguiente)

**NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES
POLÍTICAS CONTABLES
(Continuación)**

c) Inventarios

Representan los costos de los terrenos, de las obras de construcción en los proyectos inmobiliarios en proceso y proyectos terminados. Así como los gastos administrativos asociados a cada proyecto. Los cuales se presentan al valor de adquisición y no exceden del valor de mercado.

Los inventarios en tránsito se presentan al costo de las facturas más cargos relacionados con la importación.

d) Propiedad, planta y equipo

Se muestran al costo histórico o valor ajustado y convertido a dólares de acuerdo con lo establecido en la NEC 17, según corresponda, menos la correspondiente depreciación acumulada.

El valor de la propiedad, planta y equipo y la depreciación acumulada de los elementos vendidos o retirados se descargan de las cuentas correspondientes cuando se produce la venta o el retiro y el resultado de dichas transacciones se registra cuando se causa. Los gastos de mantenimiento y reparaciones menores se cargan a los resultados del año.

La depreciación de los activos se registra con cargo a las operaciones del año, utilizando tasas que se consideran adecuadas para depreciar el valor de los activos durante su vida útil estimada siguiendo el método de línea recta.

e) Cargos diferidos

Constituye pérdidas netas en cambio diferidas en 1999 de acuerdo con las disposiciones legales que rigieron en dicho ejercicio, para su amortización en un plazo máximo de cinco años a partir del año 2000. De acuerdo a la Resolución No. 04.Q.ICI.002 del 30 de Julio del 2004, la Superintendencia de Compañías amplió el plazo para amortizar dichas pérdidas por cinco años más. Para los años 2006 y 2005 no se efectuó cargo alguno a resultados por este concepto.

f) Inversiones en acciones

Se muestran al costo de adquisición, más los aportes entregados para futuras capitalizaciones.

g) Inversiones en fideicomisos

Corresponde a valores aportados para la constitución de varios fideicomisos, más los pagos realizados por los promitentes compradores de los derechos fiduciarios, en el porcentaje que le corresponde a la compañía. Los cuales se registran al costo.

(Ver página siguiente)

**NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES
POLÍTICAS CONTABLES
(Continuación)**

h) Anticipos de clientes

Corresponde a los valores recibidos de clientes estipulados en los contratos de promesa de compra-venta de los proyectos inmobiliarios y derechos fiduciarios que se encuentran en curso. Dichos anticipos son aplicados al precio de compra cuando se venden los inmuebles

i) Participación de los trabajadores en las utilidades

Corresponde al 15% de la utilidad anual que la compañía reconoce a sus trabajadores de acuerdo con la legislación laboral. Es registrado con cargo a los resultados del ejercicio en que se devenga, con base en las sumas por pagar exigibles.

j) Impuesto a la renta

La provisión para impuesto a la renta, se calcula mediante la tasa de impuesto 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. Es registrado con cargo a los resultados del ejercicio en que se devenga, con base en las sumas por pagar exigibles.

Las normas tributarias vigentes a partir del 2001 establecen una tasa de impuesto del 25% sobre las utilidades distribuidas; dicha tasa se reduce al 15% si las utilidades son reinvertidas por el contribuyente. Para el año 2006 se considero la tasa de impuesto del 25%.

k) Reserva de capital

De acuerdo con la NEC 17 se establece que los ajustes por inflación y por corrección de brecha entre inflación y devaluación de las cuentas; Capital, Reservas y Aportes para Futuras Capitalizaciones deben imputarse inicialmente a la cuenta Reserva por Revalorización del Patrimonio para su posterior transferencia, junto con el saldo de la cuenta Reexpresión Monetaria, a la cuenta Reserva de Capital. De acuerdo a disposiciones legales a partir de diciembre del 2001, esta reserva puede ser utilizada para compensar pérdidas de ejercicios anteriores y/o para incrementos de capital. Durante el año 2005 la Compañía utilizo la mencionada reserva para absorber pérdidas de ejercicios anteriores, pero fue reversada en al año 2006.

NOTA 3 – EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005 comprende:

(Ver página siguiente)

**NOTA 3 – EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO
(Continuación)**

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Cuentas Corrientes		
Banco del Pichincha C.A.	5,066	62,852
Banco Pacifico Internacional S.A.	19,280	6,475
Banco del Pacifico S.A.	23	69,335
Banco Internacional S.A.	88	-
Mutualista Pichincha S.A.	995	76,582
Banco de Machala S.A.	60,610	25,812
Fondos fijos y por depositar		
Caja chica	3,976	1,910
Pólizas de acumulación		
Banco del Pacifico S.A. (1)	-	550,000
Saldo al 31 de diciembre del 2006 y 2005	<u><u>90,038</u></u>	<u><u>792,966</u></u>

(1) Corresponde a dos pólizas de acumulación que vencieron en enero del 2006 y devengaron un interés del 2.75% y 1.75% respectivamente.

NOTA 4 – CUENTAS POR COBRAR CLIENTES

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005 comprende:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Fideicomiso Perugia (1)	76,722	-
Fideicomiso Murano (1)	96,513	-
Fideicomiso Fontana del Sol (1)	41,109	98,670
Fideicomiso Icaro (1)	43,266	-
Fideicomiso Montreux (1)	24,471	19,928
Fideicomiso Prado Verde (1)	2,342	-
Fideicomiso Uziel (1)	2,700	-
Fideicomiso Zermatt (1)	53,069	-
Sernagro S.A. (2)	196,932	-
Duran Andrade Cecilia	42,616	-
Guerrero Jara Paúl	78,785	-
Iglesia cristiana comunidad de la fe	45,650	-
Lamestegui Carrasco Verónica	58,911	-
Bahamonde Terán Oswaldo	53,870	-
Alvaro Ponce	-	163,317
Proyectos propios (3)	119,389	102,548
Otros proyectos menores	175,342	257,896
Saldo al 31 de diciembre del 2006 y 2005	<u><u>1,111,687</u></u>	<u><u>642,359</u></u>

(1) Corresponde a facturación por avance de obra a los fideicomisos

(2) Corresponde al proyecto Bodegas de la Cristiana

NOTA 5 – CUENTAS POR COBRAR COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005 comprende:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Inmobiliaria Immocephenzhel S.A.	63,545	61,378
Inmobiliaria Immohejo S.A.	213,099	171,500
Inmobiliaria Immonardóñez S.A. (1)	2,905,547	2,325,816
Otros	-	14,322
Saldo al 31 de diciembre del 2006 y 2005	<u>3,182,191</u>	<u>2,573,016</u>

(1) Corresponde a principalmente a préstamos y facturas realizados para pagos de nómina, proveedores y aportes para proyectos inmobiliarios.

NOTA 6 – CUENTAS POR COBRAR FIDEICOMISOS

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005 comprende:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Fideicomiso Alta Vista	62,436	75,800
Fideicomiso Renazzo Plaza (1)	1,017,310	747,239
Fideicomiso Cipriani	-	100,875
Fideicomiso Korea Plaza	-	173,637
Fideicomiso Santiana	4,371	-
Saldo al 31 de diciembre del 2006 y 2005	<u>1,084,117</u>	<u>1,097,551</u>

(1) Corresponde principalmente a facturas emitidas por concepto de reposición de costos indirectos y honorarios de construcción.

NOTA 7 – ANTICIPOS POR LIQUIDAR

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005 comprende:

(Ver página siguiente)

NOTA 7 – ANTICIPOS POR LIQUIDAR
(Continuación)

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Terrenos		
Zard Assaad	50,000	-
Carmen de Márquez	11,860	-
Construhormigon	59,253	-
Bucaran Sahuá	300,000	-
Ospina Janneth	37,500	-
Urdesierra Cía. Ltda (1)	847,377	413,060
Cabrera María	66,937	-
Arroyo Francisco	-	264,000
Anticipos directos		
Grijalva José (2)	427,436	257,436
Ordóñez Gustavo	95,843	73,343
Andec	-	622,683
Correa Hermanos Cía. Ltda.	-	205,393
Conextek	-	218,987
Estrusa S.A.	-	300,000
Luguaña Fausto	-	268,351
Inmobiliaria Verzam Cía. Ltda.	-	370,235
Otros menores	490,693	953,411
Saldo al 31 de diciembre del 2006 y 2005	<u><u>2,386,899</u></u>	<u><u>3,946,899</u></u>

(1) Corresponde a anticipos para la compra del terreno del proyecto Lienz

(2) Corresponde a anticipos para la compra del terreno del proyecto Montpellier

NOTA 8 – OTRAS CUENTAS POR COBRAR

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005 comprende:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Inmobiliaria Verzam Cía. Ltda. (1)	935,000	-
Fideicomiso Niza cesión de derechos	186,394	186,394
Fideicomiso Santiana cesión derechos	-	366,540
Depositos en garantía	113,578	8,636
Software contable	80,873	-
Anticipos a terceros	205,202	-
Prestamos empleados	36,609	35,338
Otras cuentas por cobrar	349,746	427,741
Saldo al 31 de diciembre del 2006 y 2005	<u><u>1,907,402</u></u>	<u><u>1,024,649</u></u>

(1) Corresponde anticipos por restitución de beneficios del Fideicomiso Renazzo Plaza.

NOTA 9 – INVENTARIOS

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005 comprende:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Inventario en bodega	-	731
<i>Inventario en proceso de construcción</i>		
Costos directos (1)	12,783,234	8,595,520
Costos indirectos	982,817	632,008
Costos de terrenos	837,640	1,406,954
Gastos administrativos asociados (1)	2,932,705	1,725,839
Inventario de producto terminado	207,186	207,186
Importaciones en tránsito	4,374	-
Saldo al 31 de diciembre del 2006 y 2005	<u>17,747,956</u>	<u>12,568,238</u>

El inventario al 31 de diciembre del 2006 esta compuesto de:

	<u>2006</u>
Fideicomisos	
Fideicomiso Renazzo Plaza	5,956,309
Fideicomiso Fontana del Sol	877,460
Fideicomiso Prados de la Armenia	842,674
Fideicomiso Altavista	835,944
Fideicomiso Kirios	399,819
Otros fideicomisos	1,138,773
Total	<u>10,050,979</u>
Proyectos propios	
Lienz	1,875,836
Iglesia cristiana de la fe	623,297
Conjunto Montpelier	493,974
Proventza	279,152
Residencia Naranja	453,013
Paradisus	594,106
Bodegas cristiana	303,205
Santa Maria del Bosque	495,832
Otros menores	2,578,562
TOTAL	<u>7,696,977</u>
Saldo al 31 de diciembre del 2006	<u>17,747,956</u>

(1) El incremento corresponde especial a los costos incurridos en el Fideicomiso Renazzo Plaza

Estos proyectos se encuentran en ejecución y se espera algunos de estos sean liquidados en los años 2007 y 2008.

NOTA 10 – PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005 comprende:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>	Tasa anual de depreciación %
Activos depreciables			
Edificios	146,631	-	5%
Maquinaria, equipo y herramientas	102,722	25,843	10%
Equipos de oficina	31,728	43,319	10%
Muebles y enseres	86,592	62,380	10%
Vehículos	159,417	159,417	20%
Equipos de computación	81,259	102,632	33%
Instalaciones y adecuaciones	25,359	39,607	10%
Activos no depreciables			
Mejoras en curso	75,176	-	
Total de Activos Fijos	<u>708,884</u>	<u>433,198</u>	
Menos:			
Depreciación acumulada	(166,543)	(170,069)	
Saldo al 31 de diciembre del 2006 y 2005	<u><u>542,341</u></u>	<u><u>263,129</u></u>	

Los movimientos del año de esta cuenta han sido como sigue:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Saldo inicial al 1 de enero del 2006 y 2005	263,129	151,098
Adiciones y retiros (netos)	316,773	148,402
Depreciación del año	(37,561)	(36,371)
Saldo final al 31 de diciembre 2006 y 2005	<u><u>542,341</u></u>	<u><u>263,129</u></u>

NOTA 11 - CARGOS DIFERIDOS

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005 comprende:

(Ver página siguiente)

NOTA 11 - CARGOS DIFERIDOS

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Diferencia en cambio	793,234	793,234
Amortización acumulada	(158,647)	(158,647)
Saldo al 31 de diciembre del 2006 Y 2005	<u>634,587</u>	<u>634,587</u>

El movimiento del rubro del año es el siguiente:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Saldos netos al inicio del año	634,587	634,587
Saldos netos al final del año	<u>634,587</u>	<u>634,587</u>

(1) La compañía no efectuó amortización alguna durante los años 2006 y 2005.

NOTA 12 – INVERSIONES EN FIDEICOMISOS

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005 comprende:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
<i>Inversiones en acciones</i>		
Platinum Roses Cía. Ltda. (1)	253,301	253,301
<i>Inversiones en derechos fiduciarios</i>		
<i>Derechos propios (2)</i>		
Fideicomiso Renazzo Plaza	791,073	791,073
Fideicomiso Santiana	27,974	346,594
Fideicomiso Altavista	200,000	400,000
Fideicomiso Cipriani	264,500	500
Fideicomiso Niza	(4,257)	(4,257)
Fideicomiso Icaro	228,679	3,500
Fideicomiso Prados de la Armenia	523,050	-
Fideicomiso Uribe	4,750	-
Fideicomiso Perugia	120,000	-
Fideicomiso Korea Plaza	228,400	-
<i>Derechos adicionales</i>		
Fideicomiso Niza	-	99,789
Fideicomiso Altavista	-	1,932,566
Fideicomiso Santiana	-	725,779
Saldo al 31 de diciembre del 2006 y 2005	<u>2,637,470</u>	<u>4,548,845</u>

(Ver página siguiente)

NOTA 12 – INVERSIONES EN FIDEICOMISOS
(Continuación)

- (1) La compañía mantiene dentro de sus activos inversiones en acciones de la empresa Platinum Roses Cía. Ltda., dicha inversión no se encuentra ajustada al valor patrimonial proporcional.
- (2) Corresponde al porcentaje de participación en el patrimonio autónomo de los fideicomisos

NOTA 13 – OBLIGACIONES FINANCIERAS A CORTO Y LARGO PLAZO

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005 comprende:

CORTO PLAZO

	<u>Saldo al 31</u> <u>de diciembre</u> <u>del 2005</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Pagos</u>	<u>Saldo al 31</u> <u>de diciembre</u> <u>del 2006</u>
Sobregiros ocasionales				
Banco del Pichincha C.A.	224,983	312,250	224,983	312,250
Banco Internacional S.A.	7	-	7	-
Banco del Pacífico S.A.	-	5,334	-	5,334
Banco MM Jaramillo Arteaga	37,825	2,912	37,825	2,912
Préstamos bancarios corto plazo				
Banco del Pichincha C.A. (1)	554,369	674,099	807,038	421,431
Banco Internacional S.A. (2)	172,153	1,724,323	1,185,312	711,164
Banco del Pacífico S.A.	440,000	-	440,000	-
Banco de Machala S.A. (3)	75,276	84,724	75,276	84,724
Intereses acumulados	-	143,742	-	143,741
Tarjeta de crédito Diners Club	7,339	65,304	68,851	3,791
Total	1,511,952	3,012,688	2,839,292	1,685,347

LARGO PLAZO

	<u>Saldo al 31</u> <u>de diciembre</u> <u>del 2005</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Pagos</u>	<u>Saldo al 31</u> <u>de diciembre</u> <u>del 2006</u>
Préstamos bancarios largo plazo				
Banco del Pichincha C.A.	242,731	571,663	377,344	437,050
Banco Internacional S.A.	-	967,943	711,164	256,779
Banco de Machala S.A.	84,724	-	84,724	-
Total	327,455	1,539,606	1,173,232	693,829

(Ver página siguiente)

NOTA 13 – OBLIGACIONES FINANCIERAS A CORTO Y LARGO PLAZO
(Continuación)

- (1) Corresponde a la porción corriente de préstamos recibidos en años anteriores, así como nuevos créditos que generan intereses a tasas promedio anuales, entre el 10% y 12% y vencen entre abril del 2007 y junio del 2011.
- (2) Corresponde a la porción corriente de cuatro nuevos créditos, los cuales generan intereses a tasas promedio del 9% anual y vencen en octubre del 2006 y abril del 2008.
- (3) Corresponde a la porción corriente de dos créditos recibidos en años anteriores, los cuales generan una tasa de interés del 10% y vencen en noviembre y diciembre del 2007.

NOTA 14 – OBLIGACIONES CON TERCEROS A CORTO Y LARGO PLAZO

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005 comprende:

Corto Plazo

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Obligaciones con terceros	6,037,455	3,504,769
Saldo al 31 de diciembre del 2006 y 2005	<u>6,037,455</u>	<u>3,504,769</u>

Largo Plazo

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Obligaciones con terceros	1,322,855	1,273,027
Saldo al 31 de diciembre del 2006 y 2005	<u>1,322,855</u>	<u>1,273,027</u>

Estas obligaciones con terceros corresponden a préstamos realizados por inversionistas, con el objeto de adquirir a futuro un bien inmueble, dichos préstamos generan tasas de interés entre el 12% y el 18%. Estos créditos no cuentan con una fecha específica de vencimiento y en algunos casos los intereses generados son capitalizados en forma mensual ó anual; y en otros son cancelados según los contratos suscritos. Estos créditos están soportados por convenios de préstamos y letras de cambio. Adicionalmente la Compañía realiza la respectiva retención en la fuente a los pagos realizados por concepto de intereses.

(Ver página siguiente)

**NOTA 15 – CUENTAS POR PAGAR FIDEICOMISOS
(Continuación)**

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005 comprende:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Fideicomiso Alta Vista	466,298	415,216
Fideicomiso Renazzo Plaza	8,239,451	4,902,278
Fideicomiso Cipriani	410,325	2,270
Fideicomiso Niza	53,853	108,473
Fideicomiso Uribe	312,927	-
Fideicomiso Korea Plaza	152,557	377,520
Fideicomiso Perugia	122,519	-
Fideicomiso Prados de la Armenia	712,451	-
Fideicomiso Prado Verde	87,425	67,950
Fideicomiso Zermatt	299,430	197,352
Fideicomiso Fontana del Sol	55,391	712,583
Fideicomiso Montreux	654,315	1,463,730
Fideicomiso Santiana	-	240,230
Fideicomiso Icaro	92,871	-
Saldo al 31 de diciembre del 2006 y 2005	<u>11,659,813</u>	<u>8,487,602</u>

Corresponden a valores recibidos de clientes por concepto de venta de derechos fiduciarios y anticipos por avance de obra. En los diferentes proyectos inmobiliarios que se encuentran en proceso de construcción.

NOTA 16 – ANTICIPOS DE CLIENTES

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005 comprende:

(Ver página siguiente)

**NOTA 16 – ANTICIPOS DE CLIENTES
(Continuación)**

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Proyectos propios		
Davos 2	171,507	-
Davos	151,309	-
Paradysus	251,980	-
Davos 6	133,200	-
Otros menores	2,723	-
Anticipos de terceros		
Montpellier	940,517	-
Lienz	1,494,886	-
Montreux	363,293	-
Renazzo Plaza	861,054	-
Otros anticipos	337,113	-
Otros anticipos	398,622	6,417,766
Anticipos gastos legales	15,402	-
Saldo al 31 de diciembre del 2006 y 2005	<u>5,121,606</u>	<u>6,417,766</u>

NOTA 17 – OTRAS CUENTAS POR PAGAR

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005 comprende:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Fondos a liquidar		
Iglesia de la República	535,701	-
Bodegas de la Cristiania	481,877	-
Korea Plaza	72,659	-
Coliseo Comunidad de la fe	9,414	-
Préstamos para proyectos		
Verzam Cía. Ltda.	383,068	-
Vera Carlos	300,000	-
García Laura	273,744	-
Camacho Jorge	200,000	-
Pasquel Héctor	200,000	-
Jordan Charles	150,000	-
López Rodrigo	150,000	-
Marcovici Nicolás	150,000	-
Otros	1,016,519	6,090,949
Otras cuentas por pagar		
Depósitos de terceros	293,810	-
Otras cuentas por pagar	587,796	-
	<u>4,804,588</u>	<u>6,090,949</u>

NOTA 18 – IMPUESTOS POR PAGAR

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005 comprende:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Impuesto a la renta compañía	87,534	43,196
Impuesto a la renta empleados	1,956	3,794
Impuesto al valor agregado (1)	122,857	233,267
1% Retención en la fuente (1)	46,131	60,585
5% Retención en la fuente (1)	16,734	28,620
8% Retención en la fuente (1)	20,886	23,510
30% Retención impuesto valor agregado (1)	10,441	993
70% Retención impuesto valor agregado (1)	88,791	89,377
100% Retención impuesto valor agregado (1)	30,944	42,395
Saldo final al 31 de diciembre 2006 y 2005	<u>426,274</u>	<u>525,737</u>

(1) Incluyen diferencias por cancelar generadas durante el año 2004

NOTA 19 – PROVISIONES Y ACUMULACIONES

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005 comprende:

	<u>Saldo al 31 de diciembre del 2005</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Utilizaciones</u>	<u>Saldo al 31 de diciembre del 2006</u>
Obligaciones con el IESS	1,226	30,600	29,231	2,595
Fondos de reserva	2,317	9,332	7,543	4,106
Décimo tercer sueldo	2,408	35,360	34,945	2,823
Décimo cuarto sueldo	863	3,511	3,195	1,179
15% Participación trabajadores	3,892	14,622	-	18,514
Empleados por pagar	86	672	457	301
Total	<u>10,792</u>	<u>94,097</u>	<u>75,371</u>	<u>29,518</u>

NOTA 20 – CAPITAL SOCIAL

El capital suscrito y pagado de la Compañía es de US\$. 100.000 dividido en 100.000 participaciones sociales de un valor nominal de US\$. 1 cada una, de acuerdo con la escritura de aumento de capital del 19 de diciembre del 2005.

NOTA 21 – RESERVA LEGAL

De acuerdo con la legislación vigente, la compañía debe apropiar por lo menos el 5% de la utilidad neta del año a una reserva legal hasta que el saldo de dicha reserva alcance el 20% del capital suscrito. La reserva legal no está disponible para distribución de dividendos, pero puede ser capitalizada o utilizada para absorber pérdidas.

NOTA 22 – RESERVA POR VALUACIÓN

Según junta general extraordinaria y universal de socios celebrada el 19 de diciembre del 2005, los socios ratifican los avalúos realizados por peritos independientes durante los años 2003 y 2005 a varios terrenos de propiedad de la Compañía. Dichos estudios determinaron un revalúo de US\$. 234.083

Posteriormente la Compañía reverso dicha revalorización ya que la persona que realizo el avalúo de los terrenos no esta calificado en la Superintendencia de Compañías, tal como lo requiere dicha institución de control.

Además durante el año 2006 la Compañía procedió a revaluar un nuevo terreno por un monto de US\$. 190.821

NOTA 23 – CONCILIACIÓN TRIBUTARIA

De acuerdo con lo que establece en la ley de régimen tributario interno, la empresa ha preparado la conciliación tributaria como sigue:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Utilidad (Pérdida) antes de la participación de los trabajadores en las utilidades y de impuesto a la renta	97,478	(469,373)
(-) Participación trabajadores	(14,622)	-
(+) Gastos no deducibles	383,990	699,758
(-) Amortización de pérdidas tributarias	(116,711)	(57,596)
= Base imponible antes de impuesto a la renta	<u>350,135</u>	<u>172,789</u>
Impuesto a la renta causado	87,534	43,197
(-) Retenciones en la fuente año 2006 y 2005	(92,599)	(52,961)
Saldo a favor	<u>(5,065)</u>	<u>(9,764)</u>

NOTA 24 – EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2006 y la fecha de emisión de estos estados financieros (26 de marzo del 2007) no se produjeron eventos que, en la opinión de la administración de la compañía, pudieran tener un efecto significativo sobre dichos estados financieros que no se hayan revelado en los mismos.