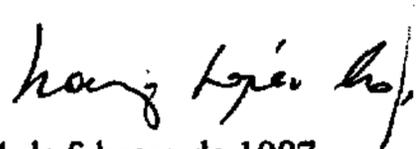


DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los accionistas
Inmobiliaria Nelbacor
Guayaquil, Ecuador

1. Hemos examinado el balance general de Inmobiliaria Nelbacor al 31 de diciembre de 1996, y los estados conexos de inversión de los accionistas y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha. Estos estados son responsabilidad de la Gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los mencionados estados financieros basándonos en nuestra auditoría.
2. Nuestro examen se efectuó de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas. Estas normas requieren de la planeación y ejecución de una auditoría que tenga como objetivo obtener una seguridad razonable y determinar si los estados financieros se encuentran libres de errores importantes. La auditoría incluyó aquellas pruebas de los registros de contabilidad y otros procedimientos de auditoría que respaldan las transacciones registradas y su revelación en los estados financieros. La auditoría también incluyó la determinación del uso de los principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador y de las estimaciones importantes realizadas por la Gerencia, así como la evaluación en conjunto de la presentación de los estados financieros. Creemos que la auditoría efectuada establece bases razonables para nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros mencionados en el primer párrafo presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Inmobiliaria Nelbacor al 31 de diciembre de 1996 y los flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Ecuador.


14 de febrero de 1997
Guayaquil, Ecuador


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

INMOBILIARIA NELBACOR**BALANCE GENERAL****31 DE DICIEMBRE DE 1996****ACTIVO****ACTIVO CIRCULANTE:**

Efectivo	S/.	38.608.067
Documentos y cuentas por cobrar (Nota B)		662.877.027
Gastos pagados por anticipado		5.900.148
Proyectos en ejecución (Nota C)		1.792.894.366

TOTAL DE ACTIVO CIRCULANTE		2.500.279.608
-----------------------------------	--	----------------------

ACTIVO FIJO (Nota D)

		1.552.700.365
--	--	----------------------

	S/.	4.052.979.973
--	------------	----------------------

PASIVO E INVERSION DE LOS ACCIONISTAS**PASIVO CIRCULANTE:**

Préstamos bancarios por pagar (Nota E)	S/.	497.636.509
Cuentas por pagar (Nota F)		323.699.854
Intereses bancarios por pagar		52.517.660
Porción corriente del pasivo a largo plazo (Nota G)		687.506.430

TOTAL DEL PASIVO CIRCULANTE		1.561.360.453
------------------------------------	--	----------------------

PASIVO A LARGO PLAZO (Nota G)

		831.871.731
--	--	--------------------

INVERSION DE LOS ACCIONISTAS:

Acciones comunes - autorizadas, emitidas y en circulación 10.000 al valor nominal de S/.1.000 cada una.		10.000.000
Reserva por revalorización del patrimonio		7.624.834
Reexpresión monetaria		1.642.122.955

		1.659.747.789
--	--	----------------------

S/.	4.052.979.973
------------	----------------------

Vea notas a los estados financieros

INMOBILIARIA NELBACOR**ESTADO DE INVERSION DE LOS ACCIONISTAS****AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 1996**

	<u>Acciones comunes</u>	<u>Reserva por revalorización del patrimonio</u>	<u>Reexpresión monetaria</u>
Saldo al 1 de enero de 1996	S/. 10.000.000	S/. 3.966.238	S/. 723.361.941
Ajuste por corrección monetaria		<u>3.658.596</u>	<u>918.761.014</u>
Saldo al 31 de diciembre de 1996	<u>S/. 10.000.000</u>	<u>S/. 7.624.834</u>	<u>S/. 1.642.122.955</u>

Vea notas a los estados financieros

INMOBILIARIA NELBACOR**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO****AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 1996****CONCILIACION DEL EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE LAS
ACTIVIDADES DE OPERACION****CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS:**

Aumento en:

Documentos y cuentas por pagar	S/.	79.129.101
Porción corriente del pasivo a largo plazo		447.869.254

Disminución en:

Intereses por pagar		(34.148.531)
Documentos y cuentas por cobrar		1.336.034.924
Gastos pagados por anticipado		428.489
Préstamos bancarios por pagar		(1.635.417.672)

**EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE LAS ACTIVIDADES DE
OPERACION**193.895.565**ACTIVIDADES DE INVERSION:**

Proyectos en ejecución		274.070.988
Aumento en activos fijos		(71.915.370)

Efectivo neto proveniente de las actividades de inversión

202.155.618

ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:

Disminución del pasivo a largo plazo		(391.491.093)
--------------------------------------	--	---------------

Efectivo neto usado en las actividades de financiamiento

(391.491.093)

Aumento en el efectivo

4.560.090

Saldo del efectivo al inicio del año

34.047.977**SALDO DEL EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO**S/. 38.608.067

Vea notas a los estados financieros

INMOBILIARIA NELBACOR**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS****AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 1996****A. RESUMEN DE LAS POLITICAS DE CONTABILIDAD MAS IMPORTANTES:**

Inmobiliaria Nelbacor (la Compañía) fue constituida el 9 de noviembre de 1994 en la ciudad de Guayaquil, Ecuador, mediante escritura pública. Su objeto social es la promoción y/o construcción de proyectos inmobiliarios, compra - venta y administración de bienes raíces. Para la administración de su caja la Compañía podrá dedicarse a comprar y vender títulos de acciones, cédulas hipotecarias, bonos, certificados de bonos tributarios y en general todo tipo de papeles o valores fiduciarios.

Principios contables ecuatorianos. La Compañía mantiene sus registros contables en sucres (S/.) y de acuerdo con los principios contables del Ecuador, los mismos que son utilizados en la preparación de los estados financieros. Las notas que siguen, resumen estos principios y su aplicación a los estados financieros en páginas anteriores.

Sistema de Corrección Monetaria. Los estados financieros han sido preparados sobre la base tradicional del costo histórico, en concordancia con los principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador y, ajustados para que reflejen los cambios del poder adquisitivo de la moneda nacional, de acuerdo con las disposiciones legales vigentes.

El saldo acreedor acumulado de la cuenta Reexpresión Monetaria en la parte que exceda el saldo de las pérdidas acumuladas al final del ejercicio impositivo puede ser parcial o totalmente capitalizado. El saldo deudor acumulado será compensado en el balance general total o parcialmente con los saldos de utilidades retenidas o reservas de libre disposición, así como con las utilidades del ejercicio impositivo sin afectar el estado de pérdidas y ganancias, previa la compensación con el saldo acreedor de la cuenta Reserva por Revalorización del Patrimonio.

El índice nacional de precios al consumidor calculado por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, aplicable al 31 de diciembre de 1996 fue de 26.16 %. La Compañía utilizó el 26.20 %.

Proyecto en ejecución se encuentra contabilizado y valorado al costo acumulado de construcción más los intereses de financiamiento, gastos administrativos y la corrección monetaria, efectuada de acuerdo a decretos gubernamentales vigentes, con el objeto de reflejar los cambios en el poder adquisitivo de la moneda nacional.

INMOBILIARIA NELBACOR**B. DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR:**

Depósito en garantía	S/.	1.000.000
Anticipos a proveedores y contratistas		67.690.211
Varios deudores		594.186.816
		<u>594.186.816</u>
	<u>S/.</u>	<u>662.877.027</u>

C. PROYECTOS EN EJECUCION:

Construcciones en ejecución	(1) S/.	8.857.243.209
Menos anticipos de socios	(2) <u> </u>	<u>8.103.836.040</u>
		753.407.169
Corrección monetaria		<u>1.039.487.197</u>
	<u>S/.</u>	<u>1.792.894.366</u>

(1) Representan los costos directos, indirectos y financieros desembolsados para la construcción de la Urbanización Puerto Lucía.

(2) Corresponden a la venta de terreno y de fondeaderos.

D. ACTIVO FIJO:

	<u>Saldo al</u> <u>01-01-96</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Corrección</u> <u>monetaria</u>	<u>Saldo al</u> <u>31-12-96</u>
Al costo de adquisición:				
Terrenos	S/ 300.791.220	S/	S/.	S/ 300.791.220
Maquinarias y equipos	86.456.091	85.374.979		171.831.070
Muebles y enseres	35.985.965			35.985.965
Instalaciones	2.690.000			2.690.000
Otros activos	6.562.120			6.562.120
	<u>432.485.396</u>	<u>85.374.979</u>		<u>517.860.375</u>
Depreciación acumulada	6.331.371	12.540.672		18.872.043
	<u>426.154.025</u>	<u>72.834.307</u>		<u>498.988.332</u>
Por corrección monetaria:				
Terrenos	737.130.579		271.893.994	1.009.024.573
Maquinarias y equipos	2.104.191		23.202.794	25.306.985
Muebles y enseres	15.357.517		13.451.982	28.809.499
Instalaciones	348.355		796.049	1.144.404
	<u>754.940.642</u>		<u>309.344.819</u>	<u>1.064.285.461</u>
Depreciación acumulada	3.368.617	918.936	6.285.875	10.573.428
	<u>751.572.025</u>	<u>918.936</u>	<u>303.058.944</u>	<u>1.053.712.033</u>
	<u>S/ 1.177.726.050</u>	<u>S/ 71.915.371</u>	<u>S/ 303.058.944</u>	<u>S/ 1.552.700.365</u>

INMOBILIARIA NELBACOR**E. PRESTAMOS BANCARIOS POR PAGAR:**

Representa principalmente obligaciones en moneda nacional contraídas con un banco local que genera interés del 48 % anual y tienen fecha de vencimiento corriente en febrero de 1997.

F. CUENTAS POR PAGAR:

Compañías relacionadas:

Barbaseti	S/.	107.216.925
Macarmi		59.400.000
Otros		6.034.103

172.651.028

Proveedores		133.776.206
Fondo en garantía		13.896.504
Retenciones e impuestos		368.740
Otros		3.007.376

3.007.376

S/.

323.699.854

G. PASIVO A LARGO PLAZO:**Banco de Colombia**

El 24 de diciembre de 1995 la Empresa suscribió un préstamo por un monto de US\$ 500,000 para financiar la Urbanización Puerto Lucía. El préstamo se amortizará en 5 cuotas semestrales la primera se pagará a los seis (6) meses de la firma del contrato, con una tasa reajutable que fluctúa entre el 19,50% y 20%.

S/.

1.519.378.161

Menos porción corriente

687.506.430

S/.

831.871.731

H. TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS:

Las transacciones con partes relacionadas efectuadas en 1996, son como sigue:

INMOBILIARIA NELBACOR**H. TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS: (Continuación)**

Compañías relacionadas:

Pagos efectuados por concepto de préstamos de servicios	S/.	21.300.000
Nelbacor:		
Préstamo otorgado		369.667.062
Predialpa:		
Préstamo otorgado		2.314.890.000
Barbaseti:		
Préstamo recibido		107.216.925

I. TIPO DE CAMBIO:

El tipo de cambio del mercado libre privado vigente al 31 de diciembre de 1996 fue de S/.3.634 por cada US\$1,00.

K. COMENTARIO:

A partir del ejercicio 1997 las utilidades tendrán una tasa de impuesto del 20% cuando se distribuyan y del 10% cuando se reinviertan.