



Accountants &
business advisers

821428

INMOBILIARIA TERRABIENES S.A.

Informe sobre el examen
de los estados financieros

Años terminados al 31 de
diciembre del 2011 y 2010



A 7142-9

INMOBILIARIA TERRABIENES S.A.

SECCION I: INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE

- Dictamen de los auditores independientes
- Balances generales
- Estados de resultados
- Estados de cambios en el patrimonio
- Estados de flujos de efectivo
- Notas a los estados financieros

SECCION II: COMENTARIOS REQUERIDOS POR EL CONSEJO NACIONAL DE VALORES



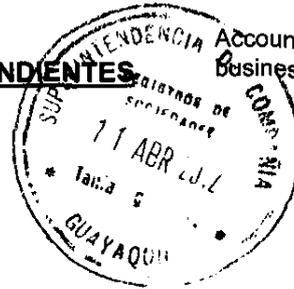
SECCION I

INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE



DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Accountants &
Business advisers



A los Accionistas
INMOBILIARIA TERRABIENES S.A.
Guayaquil, Ecuador

1. Hemos examinado los estados financieros adjuntos de **INMOBILIARIA TERRABIENES S.A.**, los cuales incluyen los estados sobre la posición financiera al 31 de diciembre del 2011 y 2010, el estado de resultados integrales, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo, por los años terminados en esas fechas 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:

3. 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 le permite 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.

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

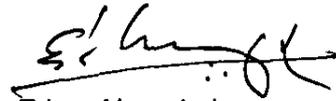
Tel (593-2) 2263959 - 2263960 | Fax (593-2) 2256814
PKF & Co. | Av. República de El Salvador 836 y Portugal, Edificio Prisma Norte Piso 4 Of. 404 | Quito | Ecuador

Opinión:

4. En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la posición financiera de **INMOBILIARIA TERRABIENES 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, Normas Internacionales de Información Financiera - NIIF descritas en la Nota B.

PKF Cto.

2 de marzo de 2012
Guayaquil, Ecuador



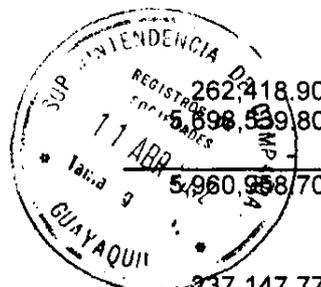
Edgar Naranjo L.
Licencia Profesional No.16.485
Superintendencia de Compañías No.015 ✓



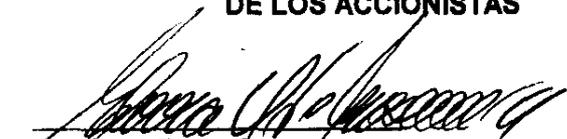
INMOBILIARIA TERRABIENES S.A.**ESTADOS SOBRE LA POSICIÓN FINANCIERA**

(Expresados en USDólares)

	Al 31 de diciembre de	
	2011	2010
ACTIVO		
ACTIVO CORRIENTES:		
Caja y bancos	262,418.90	148,236.68
Documentos y cuentas por cobrar (Nota C)	5,898,539.80	11,646,685.15
Inventarios	53,219.91	53,219.91
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	6,154,178.61	11,848,141.74
ACTIVO NO CORRIENTES:		
Inversiones en asociadas (Nota D)	237,147.77	806,966.06
Inversiones en instrumentos de patrimonio (Nota E)	10,700,937.70	10,700,937.70
Propiedad, maquinaria y equipo (Nota F)	59,054.82	29,422.81
Obras en ejecución (Nota G)	163,558.72	180,746.08
Derechos Fiduciarios (Nota H)	5,824,480.13	-
Compañías relacionadas por cobrar (Nota T)	3,589,295.54	-
TOTAL ACTIVOS	26,535,433.38	23,566,214.39

**PASIVO E INVERSION DE LOS ACCIONISTAS**

PASIVOS CORRIENTES:		
Obligaciones bancarias (Nota I)	293,389.62	197,738.23
Documentos y cuentas por pagar (Nota J)	1,458,441.32	1,387,855.85
Impuesto a la renta y obligaciones a trabajadores (Nota K)	515,425.82	401,677.45
Porción Corriente de deuda a largo plazo (Nota L)	2,385,198.17	1,505,318.07
TOTAL PASIVO CORRIENTE	4,652,454.93	3,492,589.60
Pasivo de largo plazo (Nota L)	4,836,988.24	2,671,314.77
Pasivo diferido (Nota M)	7,701,905.63	6,495,903.41
Otros pasivos (Nota N)	1,456,732.82	3,885,479.52
TOTAL PASIVO	18,648,081.62	16,545,287.30
INVERSION DE LOS ACCIONISTAS (Nota O)		
Capital social	1,415,700.00	825,700.00
Aporte para futuras capitalizaciones	4,200,000.00	4,200,000.00
Reserva legal	293,218.31	182,410.74
Reserva de capital	110.96	110.96
Reserva por valuación	1,126,843.45	1,126,843.45
Resultados acumulados	851,479.04	685,861.94
	7,887,351.76	7,020,927.09
TOTAL PASIVOS E INVERSION DE LOS ACCIONISTAS	26,535,433.38	23,566,214.39


Ing. Elvira Ortega
Gerente


CPA. Olga Navarrete
Contadora

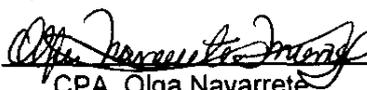
Vea notas a los estados financieros

INMOBILIARIA TERRABIENES S.A.**ESTADOS DE RESULTADOS INTEGRALES**

(Expresados en USDólares)

	Años terminados al 31 de diciembre de	
	2011	2010
INGRESOS		
INGRESOS OPERACIONALES		
Facturación	10,621,354.38	2,293,717.07
Dividendos ganados (Nota P)	61,042.09	827,608.44
Ventas de solares, departamentos (Nota Q)	34,700.22	2,446,464.35
	<u>10,717,096.69</u>	<u>5,567,789.86</u>
Menos: Costo de ventas	5,663,846.42	1,847,435.72
Utilidad Bruta en Ventas	<u>5,053,250.27</u>	<u>3,720,354.14</u>
EGRESOS Y GASTOS OPERACIONALES:		
Gastos de comercialización	992,799.43	618,772.93
Gastos generales y administrativos (Nota R)	2,062,936.52	1,777,145.53
	<u>3,055,735.95</u>	<u>2,395,918.46</u>
UTILIDAD OPERACIONAL	1,997,514.32	1,324,435.68
INGRESOS NO OPERACIONALES		
Ingresos financieros	254.84	6,435.66
Ingresos varios	256,107.20	234,993.20
	<u>256,362.04</u>	<u>241,428.86</u>
GASTOS NO OPERACIONALES		
Financieros (Nota S)	761,400.79	434,700.51
Otros egresos	110,625.08	23,088.30
	<u>872,025.87</u>	<u>457,788.81</u>
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA Y PARTICIPACION DE LOS TRABAJADORES EN LAS UTILIDADES	<u>1,381,850.49</u>	<u>1,108,075.73</u>
Participacion de los trabajadores en las utilidades (Nota K)	(218,400.77)	(166,211.36)
Impuesto a la renta (Nota K)	(297,025.05)	(235,466.09)
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u>866,424.67</u>	<u>706,398.28</u>


Ing. Elvira Ortega
Gerente

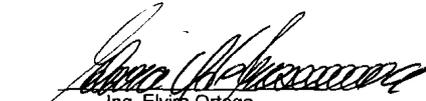

CPA. Olga Navarrete
Contadora

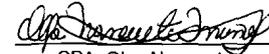
Vea notas a los estados financieros

INMOBILIARIA TERRABIENES S.A**ESTADOS DE INVERSION DE LOS ACCIONISTAS****ANOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010**

(Expresados en USDólares)

	Capital social	Aporte para futuras capitalizaciones	Reservas De Capital	Reservas Legal	Valuación	Resultados Acumulados
Saldo al 1 de enero de 2010	525,700.00	3,000,000.00	110.96	123,957.39	1,126,843.45	337,917.01
Capitalización	300,000.00					-300,000.00
Constitución de reserva				58,453.35		-58,453.35
Utilidad del ejercicio						706,398.28
Aportes de accionistas		1,200,000.00				
Saldo al 31 de diciembre del 2010	825,700.00	4,200,000.00	110.96	182,410.74	1,126,843.45	685,861.94
Capitalización	590,000.00					-590,000.00
Constitución de reserva				110,807.57		-110,807.57
Utilidad del ejercicio						866,424.67
Saldo al 31 de diciembre del 2011	<u>1,415,700.00</u>	<u>4,200,000.00</u>	<u>110.96</u>	<u>293,218.31</u>	<u>1,126,843.45</u>	<u>851,479.04</u>


Ing. Elvira Ortega
Gerente

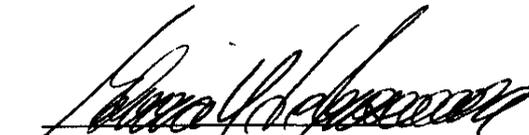

CPA. Olga Navarrete
Contadora

Vea notas a los estados financieros

INMOBILIARIA TERRABIENES S.A.**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO**

(Expresado en USDólares)

	AL 31 de diciembre del	
	2011	2010
AC ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Efectivo recibido de clientes	15,186,666.22	13,448,782.95
Efectivo entregado a proveedores y empleados	(8,274,373.99)	(20,224,281.18)
Otros gastos	(110,625.08)	(23,088.30)
Otros ingresos	256,107.20	241,428.86
Efectivo neto proveniente (usado en) las actividades de operación	<u>7,057,774.35</u>	<u>(6,557,157.67)</u>
ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Compra de activos fijos	(45,282.59)	
Adquisiciones obras en ejecución	(2,520,531.06)	(102,533.60)
Efectivo neto usado en las actividades de inversión	<u>(2,565,813.65)</u>	<u>(102,533.60)</u>
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Efectivo recibido por emisión de obligaciones	2,800,000.00	2,400,000.00
Aportes de accionistas		1,200,000.00
Efectivo pagado por emisión de obligaciones	(1,225,000.00)	(574,440.68)
Financiamiento bancario, neto	(1,479,348.61)	(990,328.55)
Financiamiento entregado a relacionadas	(5,090,236.74)	
Pasivo diferido	3,045,553.57	6,106,953.77
Otros pasivos	(2,428,746.70)	(1,491,242.76)
Efectivo neto usado en (proveniente de) las actividades de financiamiento	<u>(4,377,778.48)</u>	<u>6,650,941.78</u>
AUMENTO DEL EFECTIVO	114,182.22	(8,749.49)
Saldo del efectivo al inicio del año	<u>148,236.68</u>	<u>156,986.17</u>
SALDO DEL EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	<u><u>262,418.90</u></u>	<u><u>148,236.68</u></u>


Ing. Elvira Ortega
Gerente


CPA. Olga Navarrete
Contadora

Vea notas a los estados financieros

INMOBILIARIA TERRABINES S.A.**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO**

(Continuación)

(Expresado en USDólares)

	Al 31 de diciembre del	
	2011	2010
CONCILIACIÓN DE LA UTILIDAD DEL EJERCICIO CON EL EFECTIVO NETO USADO EN LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
UTILIDAD DEL EJERCICIO	866,424.67	706,398.28
Partidas conciliatorias:		
Depreciación	15,650.58	21,214.68
Provisión del Impuesto a la renta	297,025.05	235,466.09
Provisión de la participación de los trabajadores en las utilidades	218,400.77	166,211.36
Ajustes al VPP	-10,000.00	
Provisión Jubilación patronal y desahucio		120,790.82
	<u>1,387,501.07</u>	<u>1,250,081.23</u>
CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS CORRIENTES:		
Cuentas y documentos por cobrar	5,948,145.35	(7,880,993.09)
Inventarios	53,219.91	274,611.60
Cuentas y documentos por pagar	70,585.47	634,540.99
Cancelación Impuesto a la Renta y Participación de las utilidades	(401,677.45)	(148,985.51)
Otros activos y pasivos corrientes		(686,412.89)
	<u>5,670,273.28</u>	<u>(7,807,238.90)</u>
EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE (USADO EN) LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	<u>7,057,774.35</u>	<u>(6,557,157.67)</u>


 Ing. Elvira Ortega
 Gerente


 CPA. Olga Navarrete
 Contador

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

(Expresadas en US Dólares)

A. INMOBILIARIA TERRABIENES S.A.

Inmobiliaria Terrabienes S.A., fue constituida con el nombre de Ostage S.A. mediante escritura pública otorgada ante el Notaria Vigésima Tercera del cantón Guayaquil, el 14 de diciembre de 1994; aprobada su constitución mediante Resolución No. 94-2-1-1-007570 emitida por la Superintendencia de Compañías el 29 de diciembre de 1994, fue inscrita en el Registro Mercantil de Guayaquil, el 10 de enero del 1995.

El 1 de julio de 2003 se autorizó el cambio de nombre a INMOBILIARIA TERRABIENES S.A. mediante Resolución No. 03-G-DIC-0004418. Fue inscrita en el Registro Mercantil de Guayaquil, el 06 de agosto del 2003.

Su objeto social es la promoción, desarrollo, urbanización y comercialización de tierras y de toda clase de proyectos inmobiliarios; el diseño, construcción, planificación, supervisión y fiscalización de cualquier clase de obras arquitectónicas y urbanísticas.

La Compañía suscribió el 29 de febrero del 2008 un Fideicomiso Mercantil de administración de bienes, denominado "Fideicomiso Mercantil Terrabienes", inscrita en el Registro de la Propiedad de Guayaquil, el 23 de abril del 2008. Fue constituido para desarrollar, urbanizar y comercializar la urbanización VERANDA y la construcción de 474 casas. La compañía fue designada en el Acta de constitución del Fideicomiso como Gerente del proyecto.

B. RESUMEN DE LAS POLÍTICAS DE CONTABILIDAD MÁS IMPORTANTES:

La Compañía mantiene sus registros contables en US Dólares y, a partir del ejercicio económico 2010, de acuerdo con las **Normas Internacionales de Información Financiera**, las que han sido utilizadas en la preparación de los estados financieros.

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 Compañía adoptó para el ejercicio 2010, las normas internacionales de información financiera (NIIF) emitidas por el Comité Internacional sobre normas de contabilidad (IASB) de la Federación Internacional de Contadores (IFAC). El efecto económico de la adopción del nuevo marco conceptual se registró en el patrimonio el 1 de enero del 2010, tomando como referencia los saldos al 31 de diciembre del 2009. Durante el año 2011 se aplicaron Normas Internacionales de Información Financiera.

INMOBILIARIA TERRABIENES S.A.**B. RESUMEN DE LAS POLÍTICAS DE CONTABILIDAD MAS IMPORTANTES:**
(Continuación)

Facturas clientes por cobrar: Se originó por la facturación de los servicios prestados por la Compañía.

Cartera de clientes: Se originó con la cesión de cartera que realizó el accionista. La Compañía por política registra los contratos por la prestación de servicios de Dirección técnica, Gestión administrativa y Comisiones en Ventas de los proyectos que comercializa.

Los activos fijos: Se deberá registrar como activo fijo las inversiones en bienes muebles e inmuebles cuya vida útil sea superior a un año, Se darán de baja por término de su vida útil, pérdida, deterioro, venta, donación u obsolescencia que deben ser aprobadas por el gerente general, y no se establecen valores residuales.

La vida útil estimada de los activos fijos es como sigue:

<u>ACTIVOS</u>	<u>AÑOS</u>
Vehículos	5

Inversiones en asociadas: Como lo establece la NIC 28, se contabilizan al costo de adquisición y se ajustan aplicando el método del valor patrimonial proporcional.

Inversiones en instrumentos de patrimonio: De acuerdo con la NIC 39, se registran a su costo de adquisición y se ajustan a su valoración, calculado mediante el método de valoración de los flujos futuros de 10 años y a perpetuidad, traídos a valor presente a una tasa de descuento no menor a la activa referencial publicada por el Banco Central del Ecuador vigente al momento de la valoración. En caso de no poder obtener la proyección de los flujos, se ajustarán a su valor patrimonial proporcional.

Proyectos: Los cargos diferidos se debitan por los costos incurridos en la construcción de la ciudadela Veranda, y son acreditados en el momento que se facturan al Fideicomiso, y se utiliza como contrapartida una cuenta por cobrar.

Provisión por jubilación y desahucio: Se ajusta de acuerdo al estudio de peritos actuariales especializados, según lo permite el párrafo 57 de NIC 19. El ajuste a la provisión se registra contra resultados del período, según el párrafo 61 de NIC 19.

Otros Pasivos: Se origina con la factura del contratista, al mismo que se le paga una parte en efectivo y la diferencia con inmuebles, según sea el acuerdo con el proveedor, se mantiene en el pasivo en reservas hasta que se finalice la obra y se entreguen los inmuebles como parte de pago.

Ingresos: Se reconocerán contablemente cuando los servicios prestados por la compañía hayan sido devengados o cuando se transfiera la propiedad, en el caso de la venta de un bien.

INMOBILIARIA TERRABIENES S.A.**B. RESUMEN DE LAS POLÍTICAS DE CONTABILIDAD MAS IMPORTANTES:**
(Continuación)

Los ingresos por intereses ganados se registrarán cuando se devenguen y se provisionarán en el periodo al que correspondan.

Los dividendos o beneficios recibidos por inversiones en otras compañías se registrarán disminuyendo el valor de la inversión. Los ajustes por valuación de las inversiones se registrarán contra resultados del ejercicio.

Gastos: Se registran cuando se haya recibido el servicio o transferido el bien. En ambos casos se lo hará al precio pactado más los impuestos que correspondan y en base a un comprobante de venta autorizado por el SRI, contrato firmado u obligación legal de pago.

Los intereses pagados se registrarán cuando se devenguen y se provisionarán en el periodo al que correspondan.

Impuesto a la renta y participación de los trabajadores en las utilidades: Se registran al cierre del ejercicio en cuentas de pasivos, que se dan de baja al momento del pago.

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

C. DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR:

		Al 31 de diciembre del	
		2011	2010
		25,417.71	2,046,759.16
		4,413,587.27	6,922,856.89
	(1)	6,931.11	2,084.54
		909,888.80	2,242,379.21
	(2)	15,670.25	15,670.25
		64,440.32	124,986.92
		236,179.38	261,373.18
	(3)	26,424.96	30,575.00
		<u>5,698,539.80</u>	<u>11,646,685.15</u>

(1) A continuación, el detalle de la cartera de clientes:

		Al 31 de diciembre del	
		2011	2010
	Abberton Management LLC	1,040,149.48	1,038,319.48
	Estates Financial CORP	1,776,540.22	1,776,540.22
	Fideicomiso Mercantil Terrabienes	246,101.63	314,335.83
	Fideicomiso de Garantía Segunda Emisión		3,452,427.45
	Urbanizadora del Norte S.A.		
	URNOSA	1,350,795.94	341,233.91
		<u>4,413,587.27</u>	<u>6,922,856.89</u>

(2) Incluye principalmente US\$798,907.62 entregados a los contratistas por la construcción de villas "Veranda", además US\$97,434.54 entregados a la empresa Hidroinstalaciones y Servicios Afines HIDROSA S.A.

(3) Incluye principalmente US\$155,398.00 correspondiente a crédito tributario por la compra de bienes y servicios.

INMOBILIARIA TERRABIENES S.A.**D. INVERSIONES EN ASOCIADAS:**

Compañía	No. Acciones o participaciones	% Participac.	Al 31 de diciembre del	
			2011	2010
Montesol S.A.	86,667	6,67%	129,496.91	500,790.48
Robscorp S.A.	305	38,00%	305.00	305.00
Terrahogar S.A.	799	99,88% (1)	107,040.86	305,071.58
Vistacorsa S.A.	305	38,00%	305.00	799.00
			<u>237,147.77</u>	<u>806,966.06</u>

(1) Incluye US\$80,000.00 como aporte para futura capitalización en asociada.

E. INVERSIONES EN INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO:

Compañía	No. Acciones o participaciones	% Participac.	Al 31 de diciembre del	
			2011	2010
Camposantos del Ecuador S.A.				
Campoecuador	30	30,00% (1)	8,700,937.70	8,700,937.70
Camposantos de El Oro S.A. Camporo	450	23,70%	2,000,000.00	2,000,000.00
			<u>10,700,937.70</u>	<u>10,700,937.70</u>

(1) Incluye US\$1,126,843.45 por ajustes por revalorización de la inversión.

F. PROPIEDAD, MAQUINARIA Y EQUIPO:

	Saldo al 01-ene-11	Adiciones	Saldo al 31-dic-11
Vehículos	106,073.61	45,282.59	151,356.20
	106,073.61	45,282.59	151,356.20
Menos:			
Depreciación acumulada	(76,650.80)	(15,650.58)	(92,301.38)
	<u>29,422.81</u>	<u>29,632.01</u>	<u>59,054.82</u>

G. OBRAS EN EJECUCIÓN:

	Al 31 de diciembre del	
	2011	2010
Obras Generales	868,112.87	643,620.52
Movimiento de Tierras	484,305.57	471,422.33
Pavimento aceras y bordillos	606,470.28	246,670.63
Red agua potable	282,330.43	261,916.23
Alcantarillado aguas lluvias	560,750.67	483,583.22
Instalaciones eléctricas	89,602.00	7,454.44
Obras complementarias	1,380,840.53	391,996.09
Áreas verdes	35,171.57	13,784.36
Tratamiento de áreas residuales	273,542.02	169,309.23
Otras instalaciones	115,112.70	42,986.89
Costos Indirectos	1,236,290.90	935,635.50
IVA por reembolsar	276,346.07	172,535.26
Construcción Villas "Veranda"	257,783.27	247,273.12
Otros proyectos en curso	142,060.00	
Reembolso Facturación Fideicomiso Terrabienes	(6,445,160.16)	(3,907,441.74)
	<u>163,558.72</u>	<u>180,746.08</u>

INMOBILIARIA TERRABIENES S.A.**H. DERECHOS FIDUCIARIOS:**

Corresponde a los derechos fiduciarios de la Compañía en el Fideicomiso de Garantía Terrabienes por la segunda y tercera emisión de obligaciones, por US\$2,494,316.16 y \$3,330,163.97, respectivamente.

I. OBLIGACIONES BANCARIAS:

Institución financiera	Fecha de		Tasa %	Saldo al	
	Emisión	Vencimiento		31/12/2011	31/12/2010
Banco Machala	24/03/2008	29/09/2011	10.50		196,558.58
Banco Pichincha	13/10/2011	16/01/2012	11.20	165,000.00	
Banco Bolivariano	25/01/2008	25/01/2011	13.25		704.36
Banco del Austro	01/03/2010	29/02/2012	14.00	128,386.83	
Subregistro bancario	N/A	N/A	N/A	2.79	475.29
				<u>293,389.62</u>	<u>197,738.23</u>

J. DOCUMENTOS Y CUENTAS POR PAGAR:

	Al 31 de diciembre del	
	2011	2010
Proveedores	859,730.24	428,338.80
Reservas (1)	135,691.27	149,430.48
Obligaciones SRI (2)	413,051.93	524,094.61
Beneficios sociales	49,967.88	45,991.96
Otros		240,000.00
	<u>1,458,441.32</u>	<u>1,387,855.85</u>

(1) Corresponde principalmente US\$98,932.72 recibido de los posibles compradores de la Urbanización Puerto Mocoli.

(2) Incluye US\$170,717.65 y US\$142,986.53 por pagar al Servicio de Rentas Internas, por concepto de Retenciones del Impuesto a la renta e Impuesto al Valor Agregado, respectivamente. La Administración ha elaborado un cronograma de pagos y espera cumplir con estas obligaciones pendientes hasta el mes de mayo del 2012.

K. IMPUESTO A LA RENTA Y PARTICIPACIÓN DE UTILIDADES:

Las leyes laborales vigentes establecen como beneficio para sus trabajadores, el pago del 15% sobre las utilidades líquidas de la Compañía, antes del cálculo del impuesto sobre la renta. El impuesto a la renta se determina sobre la base del 24% de las utilidades tributables o del 15% cuando se capitaliza las utilidades. La capitalización tiene un límite permitido. La base de cálculo para el año 2011 se estableció como sigue:

	Al 31 de diciembre del	
	2011	2010
Utilidad del ejercicio	1,381,850.49	1,108,075.73
Más, Gastos no deducibles	74,154.64	
Base para cálculo de la participación de los trabajadores en las Utilidades	1,456,005.13	1,108,075.73
15% de participación de los trabajadores en las utilidades	(218,400.77) (1)	(166,211.36)
Base imponible para Impuesto a la Renta	1,237,604.36	941,864.37
24% Impuesto a la renta causado	297,025.05 (1)	235,466.09

(1) Total US\$515,425.82.

INMOBILIARIA TERRABIENES S.A.**L. PASIVO A LARGO PLAZO:**

Acreedor	Fecha de		Tasa %	Monto Original	Saldo al 31/12/2011	Saldo al 31/12/2010
	Emisión	Vencimiento				
Banco del Austro	01/03/2010	28/02/2012	14.00	867,822.67		513,726.09
Banco Guayaquil	25/01/2010	25/01/2014	11.23	17,728.39	13,615.50	16,656.75
CFN	22/03/2011	06/04/2014	8.58	3,000,000.00	1,987,320.91	1,246,250.00
Emisión de obligaciones I	09/05/2009	17/12/2013	8.00	(1) 1,800,000.00	796,250.00	1,246,250.00
Emisión de obligaciones II	30/11/2010	07/12/2014	7.00	(1) 2,400,000.00	1,800,000.00	2,400,000.00
Emisión de obligaciones III	04/10/2011	09/08/2015	7.50	(1) 2,800,000.00	2,625,000.00	
					(2) 7,222,186.41	5,422,882.84
				Menos: Porción corriente	(2,385,198.17)	(1,505,318.07)
					<u>4,836,988.24</u>	<u>3,917,564.77</u>

(1) Los pagos son trimestrales

(2) Los vencimientos anuales se detallan a continuación:

Porción corriente	Banco Guayaquil	CFN	Emisión de Obligaciones	Total
2012	4,377.14	630,821.03	1,750,000.00	2,385,198.17
2013	3,646.47	981,499.88	1,646,250.00	2,631,396.35
2014	4,747.29	375,000.00	1,300,000.00	1,679,747.29
2015	844.6		525,000.00	525,844.60
	<u>13,615.50</u>	<u>1,987,320.91</u>	<u>5,221,250.00</u>	<u>7,222,186.41</u>

M. PASIVOS DIFERIDOS:

		Al 31 de diciembre del	
		2011	2010
Diferidos financieros	(1)	7,327,133.69	6,121,131.47
Desahucio	(2)	75,174.20	75,174.20
Jubilación patronal	(2)	299,597.74	299,597.74
		<u>7,701,905.63</u>	<u>6,495,903.41</u>

(1) Lo conforman los contratos por los Servicios de Dirección Técnica, Gestión Administrativa y comisiones en ventas que Terrabienes presta a los proyectos "Veranda" y "Arcos del Río". Este pasivo se debita en la medida que se lleva a cabo la facturación y se genera el servicio.

(2) Durante el año 2011, no hubo movimiento de las cuentas de jubilación patronal ni desahucio.

N. OTROS PASIVOS:

		Al 31 de diciembre del	
		2011	2010
Cuentas por pagar relacionadas (Nota S)		135,733.78	1,922,176.72
Depósitos en garantía		2,800.00	2,800.00
Contratistas - Trueques			959,999.73
Otras	(1)	1,318,199.04	1,000,503.07
		<u>1,456,732.82</u>	<u>3,885,479.52</u>

(1) Incluye principalmente US\$1,201,131.08 correspondientes a cuentas por pagar Fideicomiso Plusvalía.

INMOBILIARIA TERRABIENES S.A.**O. INVERSION DE LOS ACCIONISTAS:**

Capital social: Representa 1, 415,700 acciones ordinarias y nominativas de un valor nominal de US\$1 cada una.

Aportes para futuras capitalizaciones: Corresponde a aporte del Accionista de US\$ 4,200,000.00 para futuro aumento de capital a través de acreencias cedidas.

Reserva legal: De acuerdo con la legislación vigente en el Ecuador, la Compañía debe transferir el 10% de su ganancia líquida anual 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 de capital: En esta cuenta se incluyen los saldos de las siguientes cuentas, transferidas al 31 de diciembre del 2000: Reserva por Revalorización del Patrimonio y Reexpresión Monetaria.

Conforme a la Resolución No 01.Q.ICI.017 de la Superintendencia de Compañías, publicada en R.O.# 483 del 28 de diciembre del 2001, la Compañía podrá compensar las pérdidas del ejercicio y las acumuladas con el saldo acreedor de esta cuenta, pero si no es suficiente, se utilizarán los saldos acreedores de las cuentas Reserva por Valuación y Reserva por Donaciones. Esta compensación deberá ser aprobada por la Junta General de Accionistas.

Reserva por valuación: Corresponde a revalorización de las acciones en Camposanto Parque de la Paz. (Nota E (1)).

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 y ciertos pagos, tales como reliquidación de impuestos, etc.

P. DIVIDENDOS GANADOS:

Corresponde a dividendos ganados en la compañía Vistacorsa.

Q. VENTAS DE SOLARES, DEPARTAMENTOS:

Corresponde a venta del solar 115 A de la Urbanización Santa María de Casa Grande por US\$34,700.22

R. GASTOS GENERALES Y ADMINISTRATIVOS:

	Al 31 de diciembre del	
	2011	2010
Gastos de personal	660,883.81	511,968.48
Otros beneficios	27,386.59	30,835.41
Gastos generales	245,354.09	190,710.24
Mantenimiento oficina y vehículo	72,008.44	106,109.71
Mantenimiento de equipos	126.75	4,316.81
Asesoría profesional	450,634.91	614,580.81
Asesoría legal	100,197.48	122,744.21
Impuestos y contribuciones	79,704.61	68,948.67
Otros gastos administrativos	109,103.05	49,846.14
Otros gastos generales	297,339.05	44,581.36
Compra de activos fijos	20,197.74	32,503.69
	2,062,936.52	1,777,145.53

INMOBILIARIA TERRABIENES S.A.**S. GASTOS FINANCIEROS:**

		Al 31 de diciembre del	
		2011	2010
Intereses Devengados	(1)	564,605.36	289,070.92
Otros Gastos Financieros		196,795.43	145,629.59
		<u>761,400.79</u>	<u>434,700.51</u>

(1) Corresponde a intereses originados por la emisión de obligaciones y por préstamos a Instituciones Financieras.

T. COMPAÑÍAS RELACIONADAS:

A continuación, el detalle de cuentas por cobrar con compañías relacionadas:

	Al 31 de diciembre del	
	2011	2010
Benconacor S.A.	139,345.15	
Mastilcorp S.A.	138,974.62	
Raiprosa S.A.	806,593.40	
Terrahogar S.A.	1,884,179.74	
Urbicor S.A.	620,202.63	
	<u>3,589,295.54</u>	<u>-</u>

A continuación, el detalle de cuentas por pagar con compañías relacionadas:

	Al 31 de diciembre del	
	2011	2010
Benconacor S.A.		1,344,641.25
Fideicomiso Terrabienes II		231,134.54
Pluimue Holdings	135,733.78	346,400.93
	<u>135,733.78</u>	<u>1,922,176.72</u>

U. HECHOS 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.

SECCIÓN II

COMENTARIOS REQUERIDOS POR EL CONSEJO NACIONAL DE VALORES

ASUNTOS REQUERIDOS POR EL CONSEJO NACIONAL DE VALORES

A los Accionistas
INMOBILIARIA TERRABIENES S.A.
Guayaquil, Ecuador

El 2 de marzo de 2012 hemos emitido nuestra opinión no calificada sobre los estados financieros de **INMOBILIARIA TERRABIENES S.A.** por el período terminado al 31 de diciembre del 2011. Según lo establecido en la Codificación de Resoluciones emitidas por el Consejo Nacional de Valores, debemos emitir ciertos comentarios sobre los siguientes aspectos:

1. **CUMPLIMIENTO DE LAS FUNCIONES DE LAS SOCIEDADES AUDITORAS EXTERNAS (Art. 5, Sección IV, Capítulo IV, Subtítulo IV, Título II):**

1.1 **EVALUACIÓN DE LOS SISTEMAS DE CONTROL INTERNO Y CONTABLE**

Como parte de nuestra revisión a los estados financieros de **INMOBILIARIA TERRABIENES S.A.**, por el período terminado al 31 de diciembre del 2011 y para dar cumplimiento a las Normas Internacionales de Auditoría, efectuamos una evaluación del sistema de control interno contable de la Compañía. Los resultados de nuestra revisión no revelaron asuntos importantes que mencionar.

1.2 **REVELACIÓN OPORTUNA A LA SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS SOBRE LA EXISTENCIA DE DUDAS RAZONABLES DE QUE LA EMPRESA SE MANTENGA COMO NEGOCIO EN MARCHA:**

Dentro del alcance y ejecución de nuestro trabajo de auditoría, no encontramos asuntos que generen dudas sobre la posibilidad de la Compañía para continuar como un negocio en marcha.

1.3 **COMUNICACIÓN A LA SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS SI SE DETECTAN INDICIOS O PRESUNCIONES DE FRAUDE, ABUSO DE INFORMACIÓN PRIVILEGIADA Y ACTOS ILEGALES**

Como parte de nuestra revisión, no encontramos asuntos que podrían considerarse como indicios a presunciones de fraude, abusos de información privilegiada y actos ilegales que ameriten ser mencionados.

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

2. CUMPLIMIENTO DEL CONTENIDO MÍNIMO DEL INFORME DE AUDITORIA EXTERNA (Art. 5, Sección IV, Capítulo IV, Subtítulo IV, Título II):

2.1 COMENTARIOS SOBRE SI LAS ACTIVIDADES DE LA COMPAÑÍA SE ENMARCA EN LA LEY

Dentro del alcance y ejecución de nuestro trabajo de auditores externos, no encontramos transacciones que no se enmarquen dentro de las disposiciones de la Ley de Mercados de Valores.

2.2 EVALUACIÓN Y RECOMENDACIONES SOBRE EL CONTROL INTERNO

Ver punto 1.1 de esta sección.

2.3 OPINIÓN SOBRE EL CUMPLIMIENTO DE LAS OBLIGACIONES TRIBUTARIAS:

El plazo para la entrega del Informe de las Obligaciones Tributarias vence el 31 de julio del 2012.

2.4 OPINIÓN SOBRE EL CUMPLIMIENTO DE LAS OBLIGACIONES ESTABLECIDAS POR LEY:

A continuación los comentarios a los aspectos señalados en el artículo 5 de la Ley de Mercado de Valores, referente al mantenimiento de la inscripción de los emisores nacionales con relación a la presentación de información al Consejo Nacional de Valores:

1. **Estados financieros semestrales suscritos por el contador y el representante legal. Esta información deberá presentarse en un plazo no superior a los quince días del cierre semestral:** Los estados financieros semestrales al 30 de junio del 2011 si fueron presentados.
2. **Estados financieros anuales auditados. Esta información deberá presentarse hasta el 30 de abril del año siguiente:** Los estados financieros auditados del año 2010 fueron presentados el 23 de mayo del 2011.
3. **Informe de la administración:** El Informe de la administración fue presentado a la Superintendencia de Compañías el 23 de mayo del 2011.
4. **La información adicional que la compañía considere necesaria para la cabal comprensión de su situación económica y financiera, pasado y futuro:** Según lo confirmado por la administración no se efectuaron requerimientos adicionales de información.

2.5 OPINIÓN SOBRE EL CUMPLIMIENTO DE MEDIDAS CORRECTIVAS QUE HUBIESE SIDO RECOMENDADAS EN INFORMES ANTERIORES

No aplica. Los informes de auditoría del año 2010 no reportaron observaciones.

3. CONTENIDO ADICIONAL DEL INFORME DE AUDITORIA EXTERNA PARA EMISORES (Art. 13):

- 3.1 Verificación del cumplimiento de las condiciones establecidas en el Prospecto de Oferta Pública:** Los títulos se emitieron según las condiciones pactadas en el Prospecto.
- 3.2 Verificación de la aplicación de los recursos captados por la emisión de valores:** Durante el ejercicio 2011 se emitieron obligaciones por US\$2,800,00.00, se colocaron US\$2,800,000.00 durante el ejercicio 2011. Los recursos obtenidos fueron utilizados para capital de trabajo, re-estructurar pasivos e inversión en nuevos proyectos. Los resultados de nuestra revisión selectiva no revelaron desviaciones en la aplicación de los recursos captados.
- 3.3 Verificación de la realización de las provisiones para el pago de capital y de los intereses, de las emisiones de obligaciones realizadas:** Los resultados de nuestra revisión no revelaron observaciones en la determinación de provisiones del capital e intereses.
- 3.4 Opinión sobre la razonabilidad y existencia de las Garantías que respaldan la emisión de valores:** La emisión de obligaciones tiene una garantía específica. Según la información reportada al Consejo Nacional de Valores al 31 de diciembre del 2011 los activos no gravados ascienden a US\$8,836,150.79 el capital por redimir de la obligación es de US\$5,221,250.00. Sobre esta información, consideramos que el saldo de las obligaciones emitidas está razonablemente garantizado.

Este informe tiene como único propósito lo mencionado en el primer párrafo y ha sido preparado exclusivamente para uso de los Accionistas de la Compañía y del Consejo Nacional de Valores, no puede ser distribuido por ningún concepto a terceras personas o entidades.

PKF&Co.

2 de marzo del 2012
Guayaquil, Ecuador



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