

INFORME DEL COMISARIO

A la Junta General de Accionistas de INMOBILIARIA MADEIRA S.A.

1. He realizado una revisión especial de auditoria al balance general adjunto de INMOBILIARIA MADEIRA S.A.; al 31 de diciembre del 2007 y 2006, y los correspondientes estados de pérdidas y ganancias, evolución patrimonial y flujo de efectivo. Los estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía. Mis responsabilidades como comisario están contempladas en el artículo 279 de la Ley de Compañías codificada.
 2. Dando cumplimiento a mis responsabilidades y de acuerdo con lo requerido en las normas legales vigentes, informo que:
 - a) Las cifras presentadas en los estados financieros adjuntos concuerdan con los libros de contabilidad de la Compañía.
 - b) Los procedimientos de control interno implantados por la Administración de la Compañía son adecuados y le ayudan a tener un grado razonable (no absoluto de seguridad de que los activos están salvaguardados contra pérdidas por uso o disposición no autorizadas, y que las transacciones han sido efectuadas adecuadamente para permitir la preparación de los estados financieros de acuerdo con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados).
 - c) Los resultados de las pruebas efectuadas no revelaron situaciones que se consideran incumplimientos significativos de normas legales, reglamentarias, estatutarias, y de las resoluciones de la Junta General de Accionistas y del Directorio, por parte de la Administración.
 3. En cumplimiento de las normas legales, reglamentarias y estatutarias, así como los criterios de aplicación de dichas normas, son responsabilidad de la Administración de la Compañía. Tales criterios podrían eventualmente no ser compartidos por las autoridades competentes.
 4. En mi opinión, los estados financieros mencionados presentan razonablemente, la situación financiera de INMOBILIARIA MADEIRA S.A.; sus resultados de operación, flujos de efectivo y variaciones en el patrimonio, por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2007 y 2006.
-

INFORME DEL COMISARIO

**A la Junta General de Accionistas de
INMOBILIARIA MADEIRA S.A. (continuación)**

5. Este informe de comisario se emite exclusivamente para información y uso de los Accionistas y Administración de INMOBILIARIA MADEIRA S.A.; y no debe ser utilizado para otros propósitos.

Quito, Junio 30 del 2008


COMISARIO

Notas a los Estados Financieros
Por el ejercicio terminado al 31 de Diciembre del 2007 y 2006

Nota 1.- Operaciones

La compañía fue constituida en Quito - Ecuador, en noviembre de 1991, su principal actividad consiste en dar asesoramiento, estudio, supervisión, planificación y dirección técnica de obras de ingeniería civil e infraestructura en general.

Nota 2.- Resumen de las principales Políticas Contables

a) Bases Fundamentales

Los estados financieros adjuntos expresados en dólares estadounidenses son presentados en forma comparativa a partir del ejercicio 2001 en base a los requerimientos de la NEC N° 1.

Los estados financieros adjuntos, son preparados de acuerdo con las normas ecuatorianas de contabilidad, los cuales requieren que la gerencia de la compañía efectúe estimaciones y supuestos, que afectan los importes de ciertos activos, pasivos, ingresos y gastos, incluidos en dichos estados financieros. Se debe considerar que los resultados reales podrían diferir de esas estimaciones.

Las normas ecuatorianas de contabilidad no requieren que los estados financieros incluyan los siguientes aspectos requeridos por las normas internacionales de contabilidad:

1. Revisión periódica y reconocimiento en el estado de resultados de las pérdidas por deterioro de todos los activos, cuando el activo esta registrado al valor mayor comparado con los flujos de caja descontados a valor presente del activo, que se espera recuperar a través de su uso o venta.
2. El registro de un activo o pasivo por el impuesto a la renta diferido, sobre las diferencias temporales entre los importes de activos y pasivos consignados en la declaración del impuesto a la renta.
3. La determinación y presentación de la utilidad o pérdida por acción.

b) Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar a clientes, son reconocidas y registradas al monto original de la factura, menos una provisión por cualquier monto no recuperable.

La provisión de cuentas de dudoso cobro se realiza en base a lo dispuesto en el reglamento de aplicación de la Ley de Régimen Tributario Interno.

c) Inventarios

Los inventarios corresponden a la activación de los costos directos incurridos en la construcción del proyecto inmobiliario, se presentan al valor de la adquisición, los cuales pueden exceder los valores del mercado.

d) Propiedades y Equipos

Están registrados al costo de adquisición. El costo de los activos son depreciados de acuerdo con el método de línea recta en función de los años de vida útil estimado, en base a los siguientes porcentajes anuales: 5% edificios, 10% muebles y enseres, equipos de oficina, mejoras en locales y equipos de bodega, 33% equipos de computación, 20% mejoras en locales y vehículos.

El gasto por depreciación de activos se registra en los resultados del año.

e) Inversiones

Estos fondos corresponden a las inversiones realizadas para la asociación de cuentas en participación, denominada Vívanta.

f) Cuentas por pagar

Las cuentas por pagar por servicios, las cuales normalmente tienen un plazo de 8 días, excepto para compañías relacionadas, son registradas al costo, que es el valor razonable considerando que serán pagadas en el futuro por servicios tanto facturados como pendientes de facturar a la compañía.

g) Participación Trabajadores

De acuerdo con el código de Trabajo del Ecuador, la Compañía debe distribuir entre sus trabajadores el 15% de las utilidades antes del impuesto a la renta. Este beneficio es registrado como gasto del periodo en que se devenga.

h) Impuesto a la renta

La provisión por impuesto a la renta, está constituida a la tasa del 25% sobre la base imponible. Este impuesto es registrado como gasto en el periodo en que se devenga.

i) Reserva Legal

La ley de Compañías establece una aprobación obligatoria no menor al 10% de la utilidad líquida anual para la constitución de la reserva legal, hasta que represente por lo menos el 50% del capital pagado. Esta reserva puede ser capitalizada o destinada a absorber pérdidas.

j) Reserva de Capital

En las disposiciones de NEC 17 se establece que los ajustes por inflación y por corrección de brecha entre inflación y devaluación de las cuentas de 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 Reserva de capital.

El 19 de diciembre del 2001, la Superintendencia de Compañías mediante Resolución publicada en el Registro Oficial 483 del 28 de diciembre del 2001, dictó las normas y procedimientos a las que se someterán las compañías que estén bajo su control para la capitalización del saldo acreedor de las cuentas Reserva de Capital, Reserva por valuación y Reserva por donaciones; en todos los casos esta decisión tendrá que ser aprobada previamente por la Junta General de Socio y/o Accionistas o de la entidad que haga sus veces. Se establece que se podrá capitalizar los saldos acreedores de dichas cuentas en la parte que excede las pérdidas acumuladas y las del último ejercicio económico concluido.

Nota 3.- Efectivo y sus equivalencias

La composición de la cuenta al 31 de diciembre del 2007 y 2006 es la siguiente:

	(US Dólares) 2007	(US Dólares) 2006
Caja	350	130
Banco del Pichincha	0	152.464
	<u>350</u>	<u>152.594</u>

Nota 4.- Cuentas y documentos por cobrar

La composición de la cuenta al 31 de diciembre del 2006 es la siguiente:

	(US Dólares) 2007	(US Dólares) 2006
Clientes, neto	72.803	17.123
Otras cuentas por cobrar (1)	88.666	378.255
	<u>161.469</u>	<u>395.378</u>

(1) En este rubro se incluyen US\$ 70.129 de anticipos a proveedores y US\$ 8.536 correspondientes a cuentas por cobrar empleados y funcionarios.

Nota 5.- Inventarios

Durante el ejercicio 2007, se realizaron desembolsos por US\$ 679.154 correspondientes a los costos directos de construcción del Proyecto Inmobiliario El Olivar, y el Prado, dicho inventario será realizado posteriormente.

Nota 6.- Propiedades y Equipos

El movimiento de propiedades y equipos durante el año 2007 y 2006 es como sigue:

DETALLE	Saldo al 31/12/06	Adiciones	Bajas	Saldo al 31/12/07
Costo				
Equipos de oficina	4.404	3.139	0	7.543
Muebles y Enseres	7.434	3.212	0	10.646
Mejoras de oficina	947	0	0	947
Equipo de computo	4.241	2.653	0	6.894
Vehículo	0	36.800	0	36.800
Depreciación acumulada	(11.582)	(6.221)	0	(17.804)
Costo				
Propiedad y Equipo Neto	5.442	39.583	0	45.026

Nota 7.- Activos Intangibles

El valor del activo intangible corresponde exclusivamente a una suscripción en Hoteles Decameron S.A.

Nota 8.- Inversiones en sociedades

El valor de inversiones corresponde exclusivamente a valores aportados por Inmobiliaria Madeira S.A. a Viventa.

Nota 9.- Cuentas por pagar

Las cuentas por pagar más importantes al 31 de diciembre del 2007 y 2006, son las siguientes:

DETALLE	(US Dólares) 2007	(US Dólares) 2006
Cuentas por Pagar	869.837	1.922.837
Cuentas por Pagar accionistas		164.071
Obligaciones Sociales	21.764	822
Obligaciones por pagar con el SRI	71.495	77.857

En el rubro cuentas por pagar se incluyen valores recibidos de Farmhouse Cia. Ltda., y clientes, en concepto de fondos de construcción del Proyecto el Olivar.

Nota 10.- Capital Pagado

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006, el capital pagado está constituido por 1.200 acciones ordinarias con un valor nominal de US \$1.00

Nota 11- Impuesto a la Renta

Para propósitos de la determinación de la base imponible para el cálculo del impuesto a la renta del 2007, la compañía sumó gastos no deducibles tributariamente por US\$ 6.845

Durante el año terminado al 31 de diciembre del 2007, la tarifa del impuesto a la renta fue del 25%.

Nota 12- Revisiones fiscales

Se encuentran pendientes de revisión por parte de las autoridades tributarias, las declaraciones de impuestos de la compañía correspondientes a los años de 1999 a 2007.

Nota 13- Eventos subsecuentes

Entre el 31 de diciembre del 2007 y la fecha de preparación de este informe de comisario, 30 de abril del 2008, no se produjeron eventos que en opinión de la Administración de la Compañía pudieran tener un efecto significativo sobre dichos estados financieros, y que no estuvieran revelados en los mismos o en sus notas.

INMOBILIARIA MADEIRA S.A.
BALANCE GENERAL
POR LOS AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006

(Expresado en dólares estadounidense)

	REF	2007	2006
<u>Activo</u>			
Activos corrientes:			
Efectivos y sus equivalentes	Nota 3	350	152.594
Cuentas y doctos. por cobrar, neto	Nota 4	161.469	395.378
Inventarios	Nota 5	679.154	1.287.023
Impuestos anticipados		79.961	206.750
Total		920.934	2041.745
 Propiedad, planta y equipo	Nota 6		
Costo reexpresado		62.830	17.025
(-)Depreciación acumulada reexpresada		17.804	11.583
Total		45.026	5.442
Otros activos:			
Gastos Diferidos			-
Inversiones	Nota 7	6.278	3.365
Otras inversiones	Nota 8	19.000	124.300
Total		25.278	127.665
 TOTAL ACTIVO		991.238	2.174.852
 <u>Pasivo</u>			
 Pasivos Corrientes			
Cuentas por pagar	Nota 9	869.837	2.083.599
Obligaciones sociales		21.764	4.131
Impuestos por pagar		71.495	77.857
Total		963.096	2.165.587
 TOTAL PASIVOS		963.096	2.165.587
 <u>Patrimonio de los accionistas</u>		28.142	9.265
 TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		991.238	2.174.852

Las notas que se adjuntan forman parte integrante de los estados financieros

INMOBILIARIA MADEIRA S.A.
ESTADO DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006

(Expresado en dólares estadounidense)

	REF	2007	2006
<u>Ingresos</u>			
Ingresos operacionales			
Ventas		2.737.498	512.574
Total		<u>2.737.498</u>	
Ingresos no operacionales			
Otros ingresos			2.178
Total			<u>2.178</u>
TOTAL INGRESOS		<u>2737.498</u>	<u>514.721</u>
<u>Gastos</u>			
Gastos operacionales:			
Gastos de venta		2.495.874	268.917
Gastos administrativos		149.609	24.526
Gastos generales		61.391	200.287
Total		<u>2.706.874</u>	<u>493.730</u>
Gasto no operacionales:			
Gastos financieros			5.858
TOTAL GASTOS		<u>2.706.874</u>	<u>499.582</u>
Utilidad (perdida) antes de participación			
Empleados e impuesto a la renta		30.624	15.133
15% Participación empleados		4.594	2.270
25% Impuesto a la renta		7.154	4.218
UTILIDAD (PERDIDA) NETA		<u>18.876</u>	<u>8.645</u>

Las notas que se adjuntan forman parte integrante de los estados financieros

INMOBILIARIA MADEIRA S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
POR LOS AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006

(En dólares de los Estados Unidos de América)

	<u>Capital</u> SOCIAL	<u>Aporte</u> Fut. Capital	<u>Reservas</u> <u>Legal</u>	<u>Capital</u>	(Perdidas) Acumuladas	Total
Saldo al 1/Ene/2006	200	1.000	184	15.747	-7.867	9.264
Utilidad del Ejercicio					14.200	14.200
Saldo al 1 / Ene/2007	1.000	-1.000	184	15.747	6.333	23.464
Ajuste			416			416
Ganancia					4.262	4.262
Saldo al 31/dic /2007	1.200	-	600	15.747	10.595	28.142

Las notas que se adjuntan forman parte integrante de los estados financieros

INMOBILIARIA MADEIRA S.A.
FLUJO DEL EFECTIVO
POR LOS AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006

(En dólares de los Estados Unidos de América)

a) Flujo originado por actividades de operación	Saldos al 31 de diciembre:	
	2007	2006
Perdida, neta	-14.200	7.781
Cargos a resultados que no presentan flujo de efectivo:		
Depreciación de activos fijos	6.221	867
Ajuste de resultados acumulados		
Mas disminuciones (aumentos) de activos corrientes que afectan		
El flujo efectivo:		
Cuentas dctos, por cobrar, neto	-147.469	-395.378
Inventarios	-679.154	-1.287.023
Impuestos anticipados	-79.962	-206.750
Gastos diferidos		-
Mas aumentos(disminuciones) de pasivos corrientes que afectan		
El flujo de efectivo:		
Cuentas por pagar	740.143	2.082.350
Obligaciones sociales	21.764	4.131
Impuestos por pagar	71.495	77.857
Flujo neto originado por actividades de operación	-81.161	283.835
a) Flujo originado por actividades de inversión		
Adquisición propiedad, planta y equipo	-52.083	-5.567
Ventas (bajas) propiedad, planta y equipo	-	
Inversiones en proyectos	-19.000	-127.665
Flujo neto originado por actividades de inversión	-71.083	-133.232
Movimientos en Efectivo:		
Variación neta del efectivo y sus equivalentes (a)	-152.244	150.603
Saldo inicial de efectivo y sus equivalentes	152.594	1.991
Saldo final de efectivo y sus equivalentes	350	152.594

Las notas que se adjuntan forman parte integrante de los estados financieros