



INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A la Junta de Accionistas de INMOBILIARIA FERROL S.A.

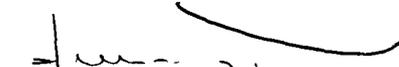
Hemos auditado los balances generales adjuntos de INMOBILIARIA FERROL S.A., al 31 de diciembre del 2004 y 2003, y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujo de efectivo, por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados Financieros basados en nuestra auditoria.

Nuestro examen fue efectuado de acuerdo con Normas Ecuatorianas de Auditoria. Estas normas requieren que una auditoria sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen exposiciones erróneas o inexactas de carácter significativo. Una auditoria 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 auditoria provee una base razonable para expresar una opinión.

En nuestra opinión los estados financieros arriba mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de INMOBILIARIA FERROL S.A., al 31 de diciembre del 2004 y 2003, el resultado de sus operaciones, las variaciones en su patrimonio y el flujo de efectivo por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con Normas Ecuatorianas de Contabilidad.

Quito, 21 de abril del 2005


Registro en la
Superintendencia de
Compañías N. 018


Edgar Núñez
Representante Legal



INMOBILIARIA FERROL S.A.

**BALANCE GENERAL COMPARATIVO
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 y 2003**

(expresado en dólares estadounidenses)

ACTIVOS	NOTAS	2004	2003
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo y sus equivalentes		14.981	91
Cuentas por cobrar	3	399.684	289.315
Impuestos anticipados	4	83.368	66.357
Obras en edificación	5	190.233	-
Inventarios	6	91.132	91.132
Total		779.398	446.895
ACTIVOS FIJOS		133	169
OTROS ACTIVOS	7	75.288	575.997
ACTIVO LARGO PLAZO	8	600.731	478.258
TOTAL		1.455.550	1.023.061
PASIVOS			
PASIVOS CORRIENTES			
Cuentas por pagar	9	171.379	20.167
Cuentas por pagar relacionados		-	919.712
Impuestos por pagar		22.402	9.041
TOTAL		193.781	948.920
PASIVO LARGO PLAZO	10	956.097	302.682
PATRIMONIO (véase estado adjunto)		305.672	249.717
TOTAL		1.455.550	1.501.319

Las notas explicativas anexas 1 a 13 son parte integrante de los estados financieros

MEMBER OF

POLARIS™

INTERNATIONAL

An International Group of Accountants of 50 countries around the world



INMOBILIARIA FERROL S.A.

**ESTADO DE RESULTADOS COMPARATIVO
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 y 2003**

(expresado en dólares estadounidenses)

INGRESOS:	Notas	2004	2003
Comisiones ganadas		396.677	34.519
Ingresos financieros		73.899	83.829
		<u>470.576</u>	<u>118.348</u>
GASTOS:			
Administración		(365.826)	(30.870)
Gastos financieros		(40.197)	(57.015)
		<u>(406.023)</u>	<u>(87.885)</u>
Utilidad en operación		64.553	30.463
Otros ingresos (egresos), neto		<u>(75)</u>	<u>(4.599)</u>
Utilidad antes de provisión para impuesto a la renta		64.478	25.864
25% Impuesto a renta	12	<u>(16.120)</u>	<u>(6.493)</u>
Utilidad neta		<u>48.358</u>	<u>19.371</u>

Las notas explicativas anexas 1 a 13 son parte integrante de los estados financieros

INMOBILIARIA FERROL S.A.

ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO COMPARATIVO
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 y 2003
 (expresado en dólares estadounidenses)

	Capital Social	Reserva Legal	Reserva Facultativa	Reserva de Capital	Resultados Acumulados	Total
Saldos al 31 de diciembre del 2002	9.217	7.353	4.909	156.791	52.076	230.346
Utilidad neta	0	0	0	0	19.371	19.371
Saldo al 31 de diciembre del 2003	9.217	7.353	4.909	156.791	71.447	249.717
Apropiación Reserva Legal		7.145			(7.145)	0
Ajuste				7.597		7.597
Utilidad					48.358	48.358
Saldo al 31 de diciembre del 2004	9.217	14.498	4.909	164.388	112.660	305.672

Las notas explicativas anexas 1 a 13 son parte integrante de los estados financieros





INMOBILIARIA FERROL S.A.

**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO COMPARATIVO
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 y 2003**

(expresado en dólares estadounidenses)

Flujo de operaciones:

Utilidad neta	48.358	19.371
Cargos a resultados que no representan flujo de efectivo:		
Depreciación	36	36
	<u>36</u>	<u>36</u>
Operaciones del período:		
Cuentas y documentos por cobrar	(110.369)	73.114
Impuestos anticipados	(17.011)	(25.050)
Inventarios	0	(91.132)
Obras en edificación	(190.233)	0
Otros Activos	500.709	0
Cuentas por pagar	151.212	(180)
Cuentas por pagar relacionados	(919.712)	294.267
Impuestos por pagar	13.361	(9.481)
Ajuste	7.597	0
	<u>(564.446)</u>	<u>241.538</u>
Efectivo provisto por flujo de operaciones	(516.052)	260.945
Flujo de inversiones:		
Inversiones en acciones	0	4.297
Activos fijos	0	(242.961)
	<u>0</u>	<u>(238.664)</u>
Efectivo provisto por flujo de inversiones	0	(238.664)
Flujo de financiamiento:		
Documentos por cobrar largo plazo	(122.473)	78.291
Préstamo largo plazo	653.415	(102.905)
	<u>530.942</u>	<u>(24.614)</u>
Efectivo provisto por flujo de financiamiento	530.942	(24.614)
Incremento (disminución) del flujo de fondos	14.890	(2.333)
Saldo inicial de efectivo y sus equivalentes	91	2.424
	<u>91</u>	<u>2.424</u>
Saldo final de efectivo y sus equivalentes	14.981	91
	<u>14.981</u>	<u>91</u>

Las notas explicativas anexas 1 a 13 son parte integrante de los estados financieros



INMOBILIARIA FERROL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003

NOTA 1 - OPERACIONES

La Compañía fue constituida en el Ecuador el 10 de mayo de 1993, su objeto social principal es la planificación, promoción, compra venta, permuta o aporte de inmuebles para lo cual podrá negociar, hipotecar, gravar, subdividir, adquirir, transferir, ceder, arrendar y disponer de propiedades; realizar inversiones o negocios en bienes raíces; y administrar y representar sin límites bienes propios o de terceros.

NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS 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, modificado en lo que respecta a saldos originados hasta el 31 de marzo del 2000 (fecha en la cual los registros contables fueron convertidos a dólares estadounidenses).

b) Obras en edificación.

Incluye los costos y gastos incurridos por la Compañía en la construcción del Proyecto Inmobiliario, estas no exceden su valor de reposición o de mercado; y se liquidan a la terminación del Proyecto, de acuerdo con la técnica aplicable a la actividad de la construcción.

c) Activos fijos

Se muestra al costo histórico o al valor ajustado y convertido a dólares, menos la depreciación acumulada.

El valor de los activos y la depreciación acumulada de los elementos vendidos o retirados se descargan de las cuentas correspondientes el momento que se produce y el resultado de dichas transacciones se registra cuando se causa.

La depreciación de bienes de uso 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 la línea recta.

d) Inversiones en acciones

Se presenta en el rubro Otros activos, y están registradas al valor patrimonial proporcional reportada por la emisora de dichas acciones. El efecto de dicho ajuste se registra con aplicación a la cuenta Reserva de capital en el patrimonio.



NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES (continuación)

e) 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. Las normas tributarias vigentes establecen una tasa de impuesto del 25% de las utilidades gravables.

f) Reserva de capital

Este rubro incluye los saldos de las cuentas Reserva por Revalorización de Patrimonio, Reexpresión monetaria y la contrapartida de los ajustes por inflación y por corrección de brecha entre inflación y devaluación de las cuentas Capital y Reservas originados en el proceso de conversión de los registros contables de sucres a dólares estadounidenses al 31 de marzo del 2000.

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

g) Reserva legal

De acuerdo con la Legislación vigente, la Compañía debe apropiar por lo menos el 10% de la utilidad líquida, hasta que el saldo de dicha reserva alcance el 50% del capital pagado. La reserva legal no está disponible para distribución de dividendos, pero puede ser capitalizada en su totalidad o utilizada para absorber pérdidas.

h) Ingresos

La principal fuente de ingresos corresponde a comisiones de las ventas de locales comerciales del Centro Comercial el Recreo, facturados a la Compañía IMPACSA S.A. Las comisiones generadas en la preventa de dichos locales se mantienen dentro de un pasivo diferido, y se cargan a resultados el momento en que se completa la venta a través de la inscripción en el Registro de la Propiedad



NOTA 3 - CUENTAS POR COBRAR

Al 31 de diciembre, comprende:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Genset Commercial (1)	227.502	227.502
Anticipos a contratos	170.715	10.087
Otros	1.467	51.726
Total	<u>399.684</u>	<u>289.315</u>

(1) Corresponde a una cuenta por cobrar por la venta de acciones efectuadas en el año 2000.

NOTA 4 - IMPUESTOS ANTICIPADOS

Al 31 de diciembre, comprende:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Impuesto al Valor Agregado	74.871	61.068
Anticipo impuesto a la renta	771	771
Retenciones en la fuente	7.726	4.518
Total	<u>83.368</u>	<u>66.357</u>

NOTA 5 - OBRAS EN EDIFICACION

Al 31 de diciembre del 2004, corresponde a los costos y gastos incurridos por la Compañía en la construcción de un Proyecto Inmobiliario.

	<u>(US\$)</u>
Costos indirectos	10.625
Costos directos	<u>179.608</u>
Total	<u>190.233</u>



NOTA 6.- INVENTARIOS

Al 31 de diciembre del 2003 y 2004, corresponde al costo de adquisición del local comercial N.10-I, para posteriormente ser vendido.

NOTA 7.- OTROS ACTIVOS

Al 31 de diciembre del 2004, corresponde a 29.052 acciones que posee la Compañía en La Internacional, ajustadas al Valor Patrimonial Proporcional del 31 de diciembre del 2003, informada por la Compañía emisora.

NOTA 8.- ACTIVO A LARGO PLAZO

Al 31 de diciembre del 2004, corresponde a: US\$ 378.974 del saldo por cobrar de un préstamo concedido por la Compañía a IMPACSA S.A., a una tasa de interés anual del 16%, con tabla de amortización y vencimiento en mayo del 2006, garantizado mediante firmas; y US\$ 221.757 de anticipos de comisiones en las preventas de locales comerciales del Centro Comercial el Recreo, entregadas a intermediarios, mismas que serán liquidadas cuando IMPACSA S.A. instrumente éstas, a través de la escritura de compraventa y su inscripción en el Registro Mercantil.(Véase Nota 10)

NOTA 9.- CUENTAS POR PAGAR

Al 31 de diciembre del 2004, incluye US\$ 120.735 del saldo por pagar de un préstamo efectuado por un tercero, sobre éste no existe un contrato en el que se establezca condiciones como: tasa de interés, plazo y garantías.

NOTA 10- PASIVO LARGO PLAZO

Al 31 de diciembre del 2004, corresponde a: US\$ 172.184 del saldo por pagar de un préstamo concedido por un tercero, a una tasa de interés anual del 16%, con tabla de amortización, y vencimiento en mayo del 2006, garantizado mediante firmas; y US\$ 783.913 de comisiones recibidas por anticipado de IMPACSA S.A., por preventas de locales comerciales del Centro Comercial el Recreo, mismas que serán liquidadas cuando se instrumente éstas a través de la escritura de compraventa y su inscripción en el Registro Mercantil.



NOTA 11.- CAPITAL SOCIAL

El capital autorizado, suscrito y pagado de la Compañía al 31 de diciembre del 2004 comprendía de 230.417 acciones ordinarias con un valor nominal de US\$ 0.04 cada una.

NOTA 12.- IMPUESTO A LA RENTA

A continuación la demostración de la conciliación tributaria del impuesto a la renta, al 31 de diciembre del 2004:

	<u>(US\$)</u>
Utilidad contable antes de impuesto a la renta	64.478
Más gastos no deducibles en el país	<u>0</u>
Base imponible	64.478
25% Impuesto a la renta	<u>16.120</u>

Situación fiscal.- los años 2000 al 2004, están sujetos a una posible fiscalización.

NOTA 13.- EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2004 y la fecha de preparación de estos estados financieros, 29 de Febrero del 2005, 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.