



Informe de los Auditores Independientes

A los señores Accionistas y Junta Directiva de
FERROINMOBILIARIA S.A. (Subsidiaria del Grupo Inmobiliario Ferrocarril S.A. de
España, antes Inmobiliaria Sobrealto S.A.)
Quito, Ecuador

1. Hemos auditado el balance general que se adjunta de FERROINMOBILIARIA S.A. (Subsidiaria del Grupo Inmobiliario Ferrocarril S.A. de España, antes Inmobiliaria Sobrealto S.A.) al 31 de diciembre de 2007 y el correspondiente estado de evolución del patrimonio 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. Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2006 se incluyen para propósitos comparativos.
2. Nuestra auditoría fue efectuada de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Auditoría. Esas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen exposiciones erróneas e inexactas de carácter significativo. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas selectivas, 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 general de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestras auditorías proporcionan una base razonable para nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de FERROINMOBILIARIA S.A. (Subsidiaria del Grupo Inmobiliario Ferrocarril S.A. de España, antes Inmobiliaria Sobrealto S.A.) al 31 de diciembre de 2007, los resultados de sus operaciones, la evolución del patrimonio y los flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha de conformidad con Normas Ecuatorianas de Contabilidad.
4. Tal como se menciona en la Nota O, según Resolución No. 06.Q.ICI-004, se dispone que las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), son de aplicación obligatoria a partir del 1 de enero de 2009 por parte de las entidades sujetas al control y vigilancia de la Superintendencia de Compañías, para el registro, preparación y presentación de los estados financieros. La Compañía prepara sus Estados Financieros sobre la base de las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC), las cuales difieren en ciertos aspectos de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).



BDO Stern Cía. Ltda.
Auditores

5. Nuestra opinión sobre el cumplimiento de las obligaciones tributarias de la Compañía, como agente de retención y percepción por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007, se emite por separado.

Enero 28, 2008
RNAE No. 193

Román Pineda - Socio
RNC - 14.332

FERROINMOBILIARIA S.A.
(Subsidiaria del Grupo Inmobiliario Ferrocarril S.A. de
España, antes Inmobiliaria Sobrealto S.A.)

Balances Generales

(Expresados en dólares)

Diciembre 31,	2007	2006
Activos		
Activos corrientes:		
Efectivo	822,135	8,708
Cuentas por cobrar	(Nota A) 310,085	7,441
Inventarios	(Nota B) 3,831,843	2,260,226
Total activos corrientes	4,964,063	2,276,375
Activo fijo	(Nota C) 120,321	-
	5,084,384	2,276,375
Pasivos y patrimonio de los accionistas		
Pasivos corrientes:		
Cuentas por pagar	(Nota D) 189,681	144
Obligaciones con los trabajadores	(Nota E) 1,986	-
Total pasivos corrientes	191,667	144
Pasivo largo plazo:		
Pasivo a largo plazo	(Nota F) 850,772	-
Total pasivos	1,042,439	144
Patrimonio de los accionistas:		
Capital social	(Nota G) 20,000	1,400
Aportes para futura capitalización	(Nota H) 1,796,800	49,686
Capital adicional	(Nota I) 107,564	107,564
Reserva legal	(Nota J) 182	182
Reserva por valuación	(Nota K) 2,162,871	2,162,871
Pérdidas acumuladas	(Nota L) (45,472)	(45,472)
Total patrimonio de los accionistas	4,041,945	2,276,231
	5,084,384	2,276,375

**Ver políticas de contabilidad significativas
y notas a los estados financieros.**

FERROINMOBILIARIA S.A.
(Subsidiaria del Grupo Inmobiliario Ferrocarril S.A. de
España, antes Inmobiliaria Sobrealto S.A.)

Estados de Resultados

(Expresados en dólares)

Años terminados en Diciembre 31,	2007	2006
Donaciones	-	26,540
Gastos de administración	-	38,611
	-	(12,071)
Otros ingresos (gastos):		
Gastos financieros	-	(424)
	-	(424)
Pérdida neta	-	(12,495)
Pérdida neta por acción	-	(12.50)
Promedio ponderado del número de acciones en circulación	-	1,000

**Ver políticas de contabilidad significativas
y notas a los estados financieros.**

FERROINMOBILIARIA S.A.
(Subsidiaria del Grupo Inmobiliario Ferrocarril S.A. de
España, antes Inmobiliaria Sobrealto S.A.)

Estados de Evolución del Patrimonio

(Expresados en dólares)

Años terminados en Diciembre 31,	2007	2006
Capital social		
Saldo inicial	1,400	200
Aumento de capital social	-	1,200
Transferencia de aportes para futura capitalización	18,600	-
Saldo final	20,000	1,400
Aportes para futura capitalización		
Saldo inicial	49,686	30,102
Aportes de los accionistas	1,796,816	19,584
Transferencia a capital social	(18,600)	-
Transferencia a ex-socios	(31,102)	-
Saldo final	1,796,800	49,686
Capital adicional		
Saldo inicial y final	107,564	107,564
Reserva legal		
Saldo inicial y final	182	182
Reserva por valuación		
Saldo inicial y final	2,162,871	2,162,871
Pérdidas acumuladas		
Saldo inicial y final	(45,472)	(32,977)
Saldo final	(45,472)	(45,472)
Total patrimonio de los accionistas	4,041,945	2,276,231

**Ver políticas de contabilidad significativas
y notas a los estados financieros.**

FERROINMOBILIARIA S.A.
(Subsidiaria del Grupo Inmobiliario Ferrocarril S.A. de
España, antes Inmobiliaria Sobrealto S.A.)

Estados de Flujos de Efectivo

(Expresados en dólares)

Años terminados en Diciembre 31,	2007	2006
Flujos de efectivo por las actividades de operación:		
Efectivo recibido de clientes	158,045	-
Efectivo pagado a proveedores	(1,581,841)	(38,249)
Efectivo recibido por donaciones	-	26,539
Intereses pagados	-	(38)
Otros gastos	-	(386)
Efectivo neto utilizado en actividades de operación	(1,423,796)	(12,134)
Flujos de efectivo por las actividades de inversión:		
Pago por compra de activo fijo	(125,150)	-
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	(125,150)	-
Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento:		
Efectivo recibido por pasivos a largo plazo de compañías relacionadas	596,659	-
Aportes de los accionistas	18,600	1,200
Aportes para futura capitalización	1,747,114	19,584
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento	2,362,373	20,784
Aumento neto de efectivo	813,427	8,650
Efectivo al inicio del año	8,708	58
Efectivo al final del año	822,135	8,708

**Ver políticas de contabilidad significativas
y notas a los estados financieros.**

FERROINMOBILIARIA S.A.
(Subsidiaria del Grupo Inmobiliario Ferrocarril S.A. de
España, antes Inmobiliaria Sobrealto S.A.)

Conciliaciones de la Pérdida Neta con el Efectivo Neto
Utilizado en Actividades de Operación

(Expresadas en dólares)

Años terminados en Diciembre 31,	2007	2006
Pérdida neta	-	(12,495)
Ajustes para conciliar la pérdida neta con el efectivo neto utilizado en actividades de operación:		
Depreciación	4,829	-
Cambios en activos y pasivos operativos:		
(Aumento) disminución en cuentas por cobrar	(302,644)	4,036
Aumento en inventarios	(1,571,617)	-
Aumento (disminución) en cuentas por pagar	443,650	(3,675)
Aumento en obligaciones con los trabajadores	1,986	-
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	(1,423,796)	(12,134)

ACTIVIDADES DE INVERSION Y FINANCIAMIENTO
QUE SE REALIZARON SIN DESEMBOLSOS DE EFECTIVO

Al 31 de diciembre de 2007, la Compañía aumentó el capital social mediante la capitalización de aportes para futura capitalización, por 18,600.

Al 31 de diciembre de 2006, se revalorizaron los inventarios de la Compañía por 2,162,871.

Ver políticas de contabilidad significativas
y notas a los estados financieros.

FERROINMOBILIARIA S.A.
(Subsidiaria del Grupo Inmobiliario Ferrocarril S.A. de
España, antes Inmobiliaria Sobrealto S.A.)

Políticas de Contabilidad Significativas

**Descripción
del negocio**

La Compañía fue constituida el 09 de septiembre de 1988, en la ciudad de Guayaquil - Ecuador. Su objetivo principal es la compraventa, corretaje, permuta, arrendamiento, agenciamiento, explotación y administración de bienes inmuebles, a la confección, programación y desarrollo de toda clase de estudios y proyectos de ingeniería y arquitectura y prospecciones; negocios inmobiliarios rústicos y urbanísticos de la edificación en todas sus variedades. Su principal accionista es Grupo Inmobiliario Ferrocarril S.A., la cual es poseedora del 67% de la participación accionaria.

La compañía fue constituida bajo la denominación Inmobiliaria Sobrealto S.A., que posteriormente fue cambiada a Ferroinmobiliaria S.A., dicho cambio fue inscrito en el Registro Mercantil con fecha 05 de Septiembre de 2007.

**Bases de
presentación**

La Compañía mantiene sus registros contables en dólares y de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC).

Las políticas de contabilidad que sigue la Compañía están de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad, las cuales requieren que la gerencia efectúe ciertas estimaciones y utilice ciertos supuestos, que afectan las cifras reportadas de activos y pasivos, la revelación de contingencias activas y pasivas a la fecha de los estados financieros, así como las cifras reportadas de ingresos y gastos durante el período corriente. Las estimaciones más significativas en relación con los estados financieros adjuntos se refieren a la depreciación de activo fijo. Aun cuando pueden llegar a diferir de su efecto final, la gerencia considera que las estimaciones y supuestos utilizados fueron los adecuados en las circunstancias.

Inventarios

Los inventarios se encuentran constituidos por el valor de las casas modelo, gastos de construcción y gastos varios indirectos, utilizados en la construcción del proyecto denominado Ciudad Jardín; se han registrado al valor de costo de adquisición. El rubro del terreno en el cual se constituye el Proyecto, se encuentra registrado a valor de mercado.

Activo fijo

Los activos fijos se encuentran registrados al costo de adquisición.

FERROINMOBILIARIA S.A.
(Subsidiaria del Grupo Inmobiliario Ferrocarril S.A. de
España, antes Inmobiliaria Sobrealto S.A.)

Políticas de Contabilidad Significativas

Las erogaciones por mantenimiento y reparación se cargan a inventarios al incurrirse, mientras que las mejoras de importancia se capitalizan. La depreciación se calcula de acuerdo con el método de línea recta, tomando como base la vida útil estimada de los activos relacionados, la cual es cargada directamente al costo del proyecto

Las tasas de depreciación anual de estos activos, son las siguientes:

Activos	Tasas
Instalaciones	10%
Muebles y enseres	10%
Equipo de oficina	10%
Equipo de monitoreo	10%
Equipo de computación	33,33%
Equipo y herramientas	10%

Ingresos diferidos Constituyen los fondos recibidos de clientes por la venta anticipada de casas o departamentos. Los ingresos diferidos se reconocerán en los resultados del período en el momento que se termine la construcción y se realice la transferencia del riesgo de los inmuebles.

FERROINMOBILIARIA S.A.
(Subsidiaria del Grupo Inmobiliario Ferrocarril S.A. de
España, antes Inmobiliaria Sobrealto S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

A. Cuentas por cobrar Un resumen de esta cuenta, fue como sigue:

Diciembre 31,	2007	2006
Clientes (1)	157,869	-
Cuentas por cobrar SRI	62,444	-
Funcionarios y empleados	14,305	-
Compañías relacionadas (Nota M)	66,318	-
Otras cuentas por cobrar	9,149	7,441
	310,085	7,441

(1) Corresponde a los valores pendientes de cobro a clientes por la venta de departamentos y casas en el Proyecto Inmobiliario Ciudad Jardín.

B. Inventarios Un resumen de esta cuenta, fue como sigue:

Diciembre 31,	2007	2006
Gastos indirectos a redistribuir (1)	3,831,843	2,260,226
	3,831,843	2,260,226

(1) Constituyen los gastos incurridos para el inicio del proyecto Inmobiliario Ciudad Jardín; que serán distribuidos a las diferentes unidades habitacionales a la finalización del proyecto.

C. Activo fijo Un resumen de esta cuenta, fue como sigue:

Diciembre 31,	2007	2006
Casa modelo	74,847	-
Muebles y enseres	31,366	-
Equipos de computación	9,654	-
Suman y pasan	115,867	-

FERROINMOBILIARIA S.A.
(Subsidiaria del Grupo Inmobiliario Ferrocarril S.A. de
España, antes Inmobiliaria Sobrealto S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

Diciembre 31,	2007	2006
Suman y vienen	115,867	-
Adecuaciones instalaciones	4,240	-
Equipo de oficina	3,845	-
Equipo de monitoreo	663	-
Equipos y herramientas	535	-
	125,150	-
Menos depreciación acumulada	4,829	-
	120,321	-

El movimiento de la activo fijo, fue como sigue:

	2007	2006
Costo:		
Saldo inicial	-	-
Compras	125,150	-
Saldo final	125,150	-
Depreciación acumulada:		
Saldo inicial	-	-
Gasto del año	4,829	-
Saldo final	4,829	-

D. Cuentas por pagar

Un resumen de esta cuenta, fue como sigue:

Diciembre 31,	2007	2006
Proveedores	61,801	144
Impuesto al Valor Agregado y Retención en Fuente	14,444	-
Anticipos de clientes	108,189	-
Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social	3,003	-
Otras cuentas por pagar	2,244	-
	189,681	144

FERROINMOBILIARIA S.A.
(Subsidiaria del Grupo Inmobiliario Ferrocarril S.A. de
España, antes Inmobiliaria Sobrealto S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

E. Obligaciones con los trabajadores

El movimiento de las obligaciones con los trabajadores, fue como sigue:

	2007	2006
Beneficios sociales:		
Saldo inicial	-	5
Provisión del año	4,328	-
Pagos efectuados	(2,342)	(5)
Saldo final	1,986	-

F. Pasivo a largo plazo

Un resumen de esta cuenta, fue como sigue:

	2007	2006
Diciembre 31,		
Compañías relacionadas (Nota M) (1)	596,659	-
Ingresos diferidos (2)	254,113	-
	850,772	-

(1) Corresponde principalmente a fondos recibidos de los accionista no disponen de documento que determine monto, vencimiento e intereses.

(2) Corresponde a ingresos recibidos por la venta de casas o departamentos del Proyecto Inmobiliario Ciudad Jardín; que serán facturados al momento de la finalización y entrega del Proyecto.

G. Capital social

Al 31 de diciembre de 2007 está constituido por 20,000 acciones ordinarias, suscritas y en circulación, de valor nominal de un dólar US\$1 cada una.

Con fecha 09 de noviembre del 2007 mediante escritura pública, la Compañía aumentó el capital social mediante la capitalización de aportes para futuras capitalizaciones.

FERROINMOBILIARIA S.A.
(Subsidiaria del Grupo Inmobiliario Ferrocarril S.A. de
España, antes Inmobiliaria Sobrealto S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

-
- H. Aportes para futura capitalización** Corresponde a los aportes de los accionistas para futuros aumentos de capital, durante el año 2007 se realizaron aportes por 1,796,816.
- I. Capital adicional** Corresponde a los saldos acreedores de las cuentas reserva por revalorización del patrimonio y reexpresión monetaria, luego de aplicar el proceso de dolarización.
- El saldo acreedor de la cuenta capital adicional podrá ser capitalizado, en la parte que exceda al valor de las pérdidas acumuladas y las del último ejercicio económico concluido, si las hubiere, y de la compensación contable del saldo deudor de la cuenta reserva por valuación o devuelto a los accionistas en caso de liquidación de la Compañía. No podrá distribuirse como utilidades ni utilizarse para pagar el capital suscrito no pagado.
- J. Reserva legal** La Ley de Compañías del Ecuador requiere que por lo menos el 10% de la utilidad líquida anual sea apropiada como reserva legal, hasta que ésta alcance como mínimo 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.
- K. Reserva por valuación** Se registra como contrapartida de los ajustes a valor de mercado del terreno sobre el cual se construirá el proyecto inmobiliario; según Resolución No.00.Q.ICI.013 de fecha 10 de agosto del 2000 emitida por la Superintendencia de Compañías.
- El saldo acreedor de esta cuenta no puede distribuirse como dividendos en efectivo, tampoco cancelar la parte insoluta del capital suscrito, pudiendo ser objeto de capitalización en la parte que exceda al valor de las pérdidas acumuladas y las del último ejercicio económico concluido, si las hubiere.

FERROINMOBILIARIA S.A.
(Subsidiaria del Grupo Inmobiliario Ferrocarril S.A. de
España, antes Inmobiliaria Sobrealto S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

L. Pérdidas acumuladas La Ley de Régimen Tributario Interno y el Reglamento General de Aplicación del Impuesto a la Renta en el Ecuador permiten amortizar las pérdidas de ejercicios anteriores dentro de los cinco ejercicios siguientes, a aquel en que se produjo la pérdida, siempre que su valor monetario no sobrepase el 25% de la utilidad gravable del año.

M. Transacciones con compañías relacionadas Los saldos de las cuentas con partes relacionadas, fue como sigue:

Diciembre 31,	2007	2006
---------------	------	------

Cuentas por cobrar: (Nota A)

Hercesa Ferrocarril Inmobiliaria S.A.	190	-
Grupo Inmobiliario Ferrocarril S.A.	66,128	-
	66,318	-

**Cuentas por pagar largo
plazo: (Nota F)**

Grupo Inmobiliario Ferrocarril S.A.	596,659	-
-------------------------------------	---------	---

Las transacciones más significativas con partes relacionadas, fueron como sigue:

	2007	2006
--	------	------

Préstamos:

Grupo Inmobiliaria Ferrocarril S.A	(1)	527,979	-
------------------------------------	-----	---------	---

Gasto Honorarios:

Grupo Inmobiliario Ferrocarril S.A.	588,840	-
-------------------------------------	---------	---

FERROINMOBILIARIA S.A.
(Subsidiaria del Grupo Inmobiliario Ferrocarril S.A. de
España, antes Inmobiliaria Sobrealto S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

	2007	2006
Gasto arriendo:		
Hercesa Ferrocarril Inmobiliaria S.A.	24,024	-

(1) Préstamos que no tienen un documento que determine monto, vencimiento e intereses.

Estas transacciones han sido efectuadas en condiciones equiparables a otras de igual naturaleza realizadas con terceros.

N. Precios de transferencia

Mediante Decreto Ejecutivo No. 2430, publicado en el Suplemento del Registro Oficial No.494, del 31 de diciembre del 2004, se establece que los sujetos pasivos del Impuesto a la Renta, que realicen operaciones con partes relacionadas, de acuerdo con el artículo 4 del Reglamento para la Aplicación de la Ley de Régimen Tributario Interno, además de su declaración anual de Impuesto a la Renta, presentarán al Servicio de Rentas Internas el Anexo de Precios de Transferencia referente a sus transacciones con estas partes, en los plazos establecidos por el Servicio de Rentas Internas y de conformidad con lo dispuesto en el artículo 58 del Reglamento; y considerando los métodos y principios establecidos en el Decreto Ejecutivo No. 2430.

Con fecha 30 de diciembre del 2005, la Directora del Servicio de Rentas Internas emitió la resolución NAC DGER 2005-0640, que fue publicada en el Registro Oficial No. 188 del 16 de enero del 2006, en la cual se establece que los contribuyentes sujetos al impuesto a la renta que hayan efectuado operaciones con partes relacionadas domiciliadas en el exterior, por un monto acumulado superior a 300,000 dentro de un mismo período fiscal, deben presentar el anexo y el informe integral de precios de transferencia en los plazos determinados en el Reglamento para la Aplicación de la Ley de Régimen Tributario Interno.

FERROINMOBILIARIA S.A.
(Subsidiaria del Grupo Inmobiliario Ferrocarril S.A. de
España, antes Inmobiliaria Sobrealto S.A.)

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

-
- O. Adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera** Con fecha 4 de septiembre del 2006, mediante R.O. No. 348, se publicó la Resolución No. 06.Q.ICI-004, que resuelve en su artículo 2, disponer que las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), sean de aplicación obligatoria por parte de las entidades sujetas al control y vigilancia de la Superintendencia de Compañías para el registro, preparación y presentación de los estados financieros a partir del 1 de enero de 2009.
- La convergencia de los estados financieros a la normativa internacional (NIIF – Normas Internacionales de Información Financiera), busca homologar los estados financieros de las compañías con la normativa local.
- Al 31 de diciembre de 2007, la Compañía preparó sus Estados Financieros sobre la base de las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC), las cuales difieren en ciertos aspectos de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).
- P. Ley Reformatoria para la Equidad Tributaria del Ecuador** En el Tercer Suplemento del Registro Oficial No. 242, del 29 de diciembre de 2007, se publicó la “LEY REFORMATORIA PARA LA EQUIDAD TRIBUTARIA EN EL ECUADOR”, la misma que introduce importantes reformas al Código Tributario, a la Ley de Régimen Tributario Interno (LRTI) y otros cuerpos legales.
- O. Eventos subsecuentes** Entre el 31 de diciembre de 2007 y la fecha de preparación de nuestro informe (Enero 28 de 2008) no se han producido eventos que en opinión de la Administración de la Compañía pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.
-