

Mayo 29, 2009

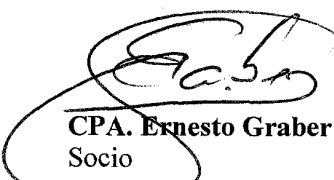
Señores
Superintendencia de Compañías
Guayaquil

117306
7

De mis consideraciones:

Tenemos el agrado de adjuntar un ejemplar de los estados financieros de Espinari S.A. por el año terminado al 31 de diciembre del 2008, e informe de los auditores independientes.

Atentamente,


CPA. Ernesto Graber U.
Socio

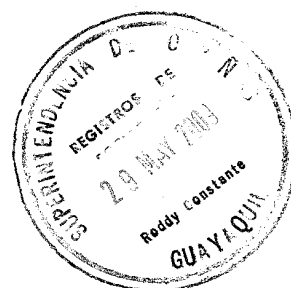
CI: 0902216605
CV#: 196-0001

Exp: 117306



ESPINARI S. A.

Estados Financieros por el Año
Terminado el 31 de diciembre del 2008
e informe de los Auditores Independientes



INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Accionistas
de Espinari S. A.:

Hemos auditado el balance general adjunto de Espinari S. A., al 31 de diciembre del 2008 y los correspondientes estados de resultados, de patrimonio de los accionistas y de flujos de caja 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, basada en nuestra auditoría.

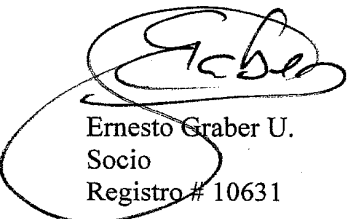
Nuestra auditoría fue efectuada de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Ecuador. Estas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable que los estados financieros no contienen errores importantes. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas selectivas, de la evidencia que sustenta las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluye también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones importantes hechas por la Administración, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestra auditoría provee una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Espinari S.A. al 31 de diciembre del 2008, los resultados de sus operaciones y sus flujos de caja por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.

Los estados financieros de Espinari S.A. por el año terminado al 31 de diciembre del 2007 no fueron auditados, debido a que la Compañía no cumplía con el monto mínimo de activos establecido por la Resolución No.02.Q.I.CI.0012 emitida por la Superintendencia de Compañías el 11 de julio del 2002. En razón de lo indicado, los estados financieros adjuntos no son presentados comparativos con el año anterior, tal como es requerido por los principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.

Deloitte & Touche

SC-RNAE 019
Abril 30, 2009


Ernesto Graber U.
Socio
Registro # 10631

ESPINARI S. A.

BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008

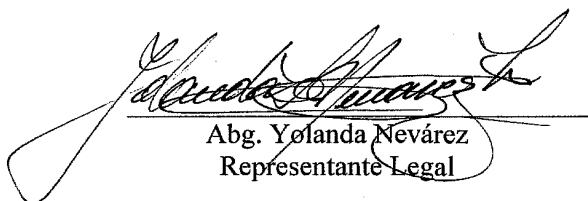
(Expresados en U. S. dólares)

<u>ACTIVOS</u>	<u>Notas</u>	<u>2008</u>
ACTIVOS CORRIENTES:		
Bancos	3	8,006,669
Cuentas por cobrar	4	609,600
Otros activos corrientes	5	<u>74,989</u>
Total activos corrientes		<u>8,691,258</u>
 TOTAL		 <u>8,691,258</u>

**PASIVOS Y PATRIMONIO
DE LOS ACCIONISTAS**

PASIVOS CORRIENTES:		
Cuentas por pagar	6	7,433,099
Impuesto a la renta	7	<u>53,959</u>
Total pasivos corrientes		<u>7,487,058</u>
 PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:	8	
Capital social		800
Utilidades retenidas		<u>1,203,400</u>
Patrimonio de los accionistas		<u>1,204,200</u>
 TOTAL		 <u>8,691,258</u>

Ver notas a los estados financieros


Abg. Yolanda Nevárez
Representante Legal


CPA. Washington Ramos
Contador General

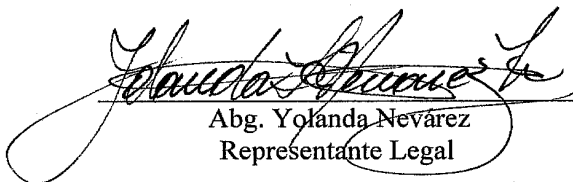
ESPINARI S. A.

**ESTADO DE RESULTADOS
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008**

(Expresados en U. S. dólares)

	<u>Nota</u>	<u>2008</u>
INGRESOS:		
Asesoría técnica		600,000
GASTOS:		
Administración		<u>471,261</u>
UTILIDAD OPERACIONAL		<u>128,739</u>
OTROS (GASTOS) INGRESOS, NETO:		
Ingresos financieros		662
Otros		<u>(78)</u>
Total		<u>584</u>
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA		129,323
MENOS:		
Impuesto a la renta	7	<u>(97,750)</u>
UTILIDAD NETA		<u>31,573</u>

Ver notas a los estados financieros


Abg. Yolanda Nevárez
Representante Legal


CPA. Washington Ramos
Contador General

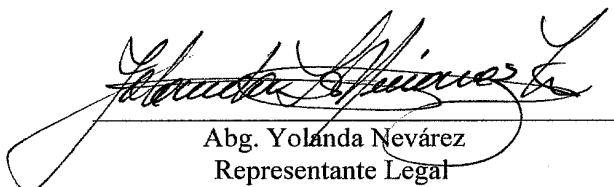
ESPINARI S. A.

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008**

(Expresados en U.S. dólares)

	<u>Capital Social</u>	<u>Utilidades Retenidas</u>	<u>Total</u>
ENERO 1, 2008	800	1,171,827	1,172,627
Utilidad neta	—	<u>31,573</u>	<u>31,573</u>
DICIEMBRE 31, 2008	<u>800</u>	<u>1,203,400</u>	<u>1,204,200</u>

Ver notas a los estados financieros


Abg. Yolanda Nevárez
Representante Legal


CPA. Washington Ramos
Contador General

ESPINARI S. A.

**ESTADO DE FLUJOS DE CAJA
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008**

(Expresados en U. S. dólares)

2008

FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:

Recibido de cliente	742,800
Pagado a proveedores, empleados y otros	(540,341)
Impuesto a la renta	(121,053)
Otros ingresos, neto	584
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	<u>81,990</u>

FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:

Cuentas por pagar a tercero	<u>7,417,112</u>
-----------------------------	------------------

BANCOS:

Aumento neto durante el año	7,499,102
Inicio del año	<u>507,567</u>

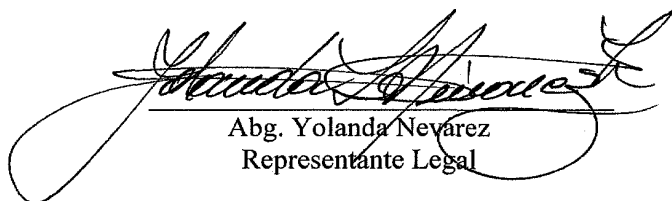
FIN DEL AÑO	<u>8,006,669</u>
-------------	------------------

**CONCILIACIÓN DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO
NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:**

Utilidad neta	31,573
Cambios en activos y pasivos:	
Cuentas por cobrar	194,442
Cuentas por pagar	(120,722)
Impuesto a la renta	(23,303)
Total ajustes	<u>50,417</u>

**EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE
OPERACIÓN**

81,990


Abg. Yolanda Nevarez
Representante Legal


CPA. Washington Ramos
Contador General

ESPINARI S. A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008

1. OPERACIONES

Espinari S.A., fue constituida en Ecuador en el mes de noviembre del año 2004; e inició sus operaciones en enero del 2007. Su actividad principal en el año 2008 fue la prestación de servicios de asesoría técnica para el desarrollo de proyectos inmobiliarios.

2. POLÍTICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Los estados financieros son preparados en U.S. dólares. Las políticas contables de la Compañía están basadas en Normas Ecuatorianas de Contabilidad establecidas por la Federación Nacional de Contadores del Ecuador y autorizadas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador. Las Normas Ecuatorianas de Contabilidad, requieren que la Administración realice ciertas estimaciones y establezca algunos supuestos inherentes a la actividad económica de la entidad, con el propósito de determinar la valuación y presentación de algunas partidas que forman parte de los estados financieros. En opinión de la Administración, tales estimaciones y supuestos estuvieron basados en la mejor utilización de la información disponible al momento, los cuales podrían llegar a diferir de sus efectos finales.

A continuación se resumen las principales políticas contables utilizadas por la Compañía para la preparación de sus estados financieros:

Bancos - Representa valores depositados en cuentas corrientes en bancos locales y del exterior.

Impuesto a la Renta - De conformidad con disposiciones legales, la tarifa para impuesto a la renta, se establece en el 25% sobre las utilidades sujetas a distribución y son registrados con cargo a los resultados de año.

Ingresos - Los ingresos por asesoría técnica son reconocidos en los resultados del año en función a la prestación del servicio.

Gastos de Operación - Se reconocen en los resultados del año en función de su causación.

3. BANCOS

Al 31 de diciembre del 2008, bancos representan saldos de cuentas corrientes en banco local por US\$568,923 y en banco del exterior por US\$7,437,746, el cual genera una tasa de interés efectiva del 0.25% mensual.

4. CUENTAS POR COBRAR

Al 31 de diciembre del 2008, representa saldo pendiente de cobro por servicio de asesoría técnica a Adfranec S.A., la cual no genera intereses y no tiene vencimiento establecido.

5. OTROS ACTIVOS CORRIENTES

Representan activos relacionados con el desarrollo de proyectos inmobiliarios "San Eduardo 1 y San Eduardo 2", los cuales serán transferidos al Fideicomiso Mercantil Inmobiliario "San Eduardo" en calidad de aportación.

6. CUENTAS POR PAGAR

(en U.S. dólares)

Tercero	7,417,112
Impuestos por pagar	14,618
Proveedores	<u>1,369</u>
Total	<u>7,433,099</u>

Al 31 de diciembre del 2008, cuentas por pagar terceros representa valores recibidos de American Security International (ASI), los cuales serán devueltos durante el primer semestre del año 2009 y no generan intereses.

7. IMPUESTO A LA RENTA

De conformidad con disposiciones legales, la tarifa para el impuesto a la renta, se calcula en un 25% sobre las utilidades sujetas a distribución. Los dividendos en efectivo que se declaren o distribuyan a favor de accionistas nacionales o extranjeros no se encuentran sujetos a retención adicional alguna. Una reconciliación entre la utilidad según estados financieros y la utilidad gravable, es como sigue:

(en U.S. dólares)

Utilidad antes de impuesto a la renta	129,323
Gastos no deducibles	<u>261,678</u>
Utilidad gravable	<u>391,001</u>
Impuesto a la renta cargado a resultados	<u>97,750</u>

El movimiento de la provisión para impuesto a la renta durante el año 2008 fue como sigue:

(en U.S. dólares)

Saldo al comienzo	77,262
Provisión del año	97,750
Retenciones en la fuente	(12,000)
Pagos efectuados	(77,262)
Anticipos pagados	(31,791)
Saldos al fin del año	<u>53,959</u>

8. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - Al 31 de diciembre del 2008, el capital social autorizado consiste de 800 acciones de valor nominal unitario de US\$1.00, todas ordinarias y nominativas.

9. EVENTO SUBSECUENTE

Entre el 31 de diciembre del 2008 y la fecha del informe de los auditores independientes (Abril 30 del 2009) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.