

Guayaquil, 18 de abril de 2011

Ingeniera
María Crespo Arízaga, Directora de Auditoría
SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS
Guayaquil.

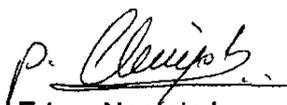
Estimada ingeniera Arízaga:

Adjunto sírvase encontrar el informe de auditoría sobre el examen de los estados financieros de la siguiente compañía:

COMPAÑÍA		Años Terminados	Expediente No.
• CONJUNTO GIRASOLDOS S.A.	INMOBILIARIO	Al 31 de diciembre de 2010 y 2009	158681

Muy atentamente,

PKF & Co.



Edgar Naránjo L.
Socio Principal
C.C. 170390950-5



Accountants &
business advisers

CONJUNTO INMOBILIARIO GIRASOLDOS S.A.

Informe sobre el examen
de los estados financieros

Años terminados al 31
diciembre del 2010 y 2009

SECCION I

INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE

CONJUNTO INMOBILIARIO GIRASOLDOS 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

DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Accionistas
Conjunto Inmobiliario GIRASOLDOS S.A.
Guayaquil, Ecuador

1. Hemos examinado los estados financieros adjuntos de **Conjunto Inmobiliario GIRASOLDOS S.A.**, que incluye los estados sobre la posición financiera por los años terminados al 31 de diciembre del 2010 y 2009, los estados de resultados integral, 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 financiera explicativa (Expresados en USDólares). Conforme lo exigido en la Norma Internacional de Información Financiera NIIF 1, se presenta estados financieros comparativos, tomando como referencia los ajustados al 1 de enero del 2010, tal como lo dispone la Superintendencia de Compañías de la República del Ecuador.

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*. Excepto por lo mencionado en el párrafo 4, nuestros exámenes se efectuaron 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, consideramos el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros, lo que 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 calificada.

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

Base para la Opinión Calificada:

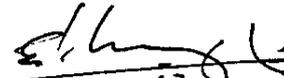
4. No recibimos los estados financieros auditados de Fideicomiso Girasol II, por lo que no fue posible confirmar la razonabilidad del valor registrado en derechos fiduciarios, que al 31 de diciembre del 2010 asciende a US\$2,420,596.17 y que es igual al reportado en los estados financieros al 31 de diciembre del 2009. El informe de los estados financieros auditados del Fideicomiso del año 2009 preparado por otros auditores incluye una salvedad relacionada con la falta de análisis de los saldos de anticipos recibidos de clientes por US\$3,978,219 y subvaloración de activos y pasivos en US\$100,327.

Opinión calificada:

5. En nuestra opinión, sujeto a lo mencionado en el párrafo 4 (Base para la opinión calificada), los estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la posición financiera de **Conjunto Inmobiliario GIRASOLDOS S.A.**, por los años terminados al 31 de diciembre del 2010 y 2009, su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con las normas de contabilidad descritas en la Nota B.



25 de marzo del 2011
Guayaquil, Ecuador

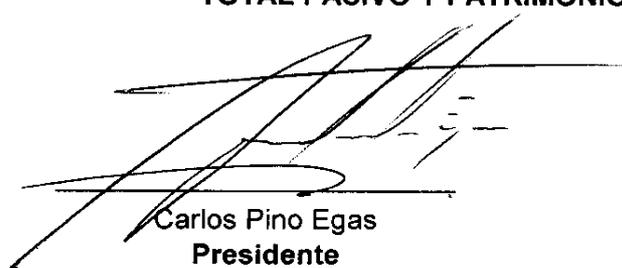


Edgar Naranjo L.
Licencia Profesional No.16.485
Superintendencia de Compañías No.015

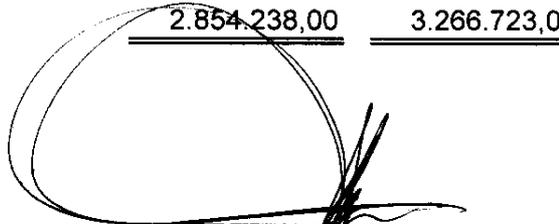
CONJUNTO INMOBILIARIO GIRASOLDOS S.A.**ESTADOS SOBRE LA POSICION FINANCIERA**

(Expresados en USDólares)

	Al 31 de diciembre del	
	2010	2009
ACTIVO		
ACTIVO CIRCULANTE:		
Efectivo	47,16	671,54
Cuentas por cobrar (Nota C)	25.729,35	29.724,72
Porción corriente documentos a L/P (Nota D)	407.865,32	407.865,32
TOTAL DEL ACTIVO CIRCULANTE	433.641,83	438.261,58
Derechos fiduciarios (Nota E)	2.420.596,17	2.420.596,17
Documentos por cobrar a largo plazo (Nota D)		407.865,34
TOTAL ACTIVO	2.854.238,00	3.266.723,09
 PASIVO E INVERSION DE LOS ACCIONISTAS		
PASIVO CIRCULANTE:		
Cuentas por pagar (Nota F)	8.943,96	14.362,00
Porción corriente documentos a L/P (Nota G)	413.333,33	413.333,34
TOTAL PASIVO CIRCULANTE	422.277,29	427.695,34
Otras cuentas por pagar Fideicomiso	19.593,86	7.627,01
Documentos por pagar a largo plazo (Nota G)		413.333,35
PATRIMONIO (Nota H)		
Capital social	800,00	800,00
Aportes de accionistas	256.200,00	256.200,00
Reservas	2.164.396,17	2.164.396,17
Resultados acumulados	(9.029,32)	(3.328,78)
Total patrimonio	2.412.366,85	2.418.067,39
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	2.854.238,00	3.266.723,09



Carlos Pino Egas
Presidente

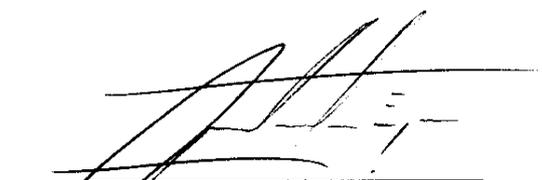


CPA. Omar Calderon
Contador

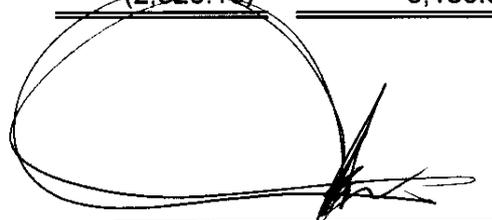
CONJUNTO INMOBILIARIO GIRASOLDOS S.A.**ESTADOS DE RESULTADOS INTEGRALES**

(Expresados en USDólares)

	Años terminados al 31 de diciembre del	
	2010	2009
INGRESOS OPERATIVOS:		
Intereses ganados	52,347.93	92,186.72
Ingresos por reembolsos		4,339.04
Total Ingresos	52,347.93	96,525.76
GASTOS OPERATIVOS:		
Administrativos	8,028.33	9,738.27
Intereses sobre obligaciones	46,803.45	84,414.88
Total Gastos	54,831.78	94,153.15
OTROS		
Otros ingresos		1,780.34
Otros gastos	36.30	972.56
Total Gastos	(36.30)	807.78
RESULTADO INTEGRAL	(2,520.15)	3,180.39



Carlos Pino Egas
Presidente



CPA. Omar Calderon
Contador

Vea notas a los estados financieros

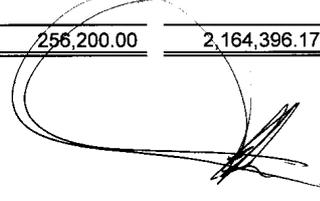
CONJUNTO INMOBILIARIO GIRASOLDOS S.A.**ESTADOS DE INVERSION DE LOS ACCIONISTAS****AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2010 Y 2009**

(Expresados en USDólares)

	<u>Capital social</u>	<u>Aportes de accionistas</u>	<u>Reserva especial</u>	<u>Resultados acumulados</u>
Saldo al 1 de enero del 2009	800.00	256,200.00	2,164,396.17	(6,509.17)
Utilidad del ejercicio				3,180.39
Ajustes valoración de Derechos Fiduciarios				
Saldo al 31 de diciembre del 2009	800.00	256,200.00	2,164,396.17	(3,328.78)
Pago dividendos				(3,180.39)
Resultado Integral				(2,520.15)
Saldo al 31 de diciembre del 2010	<u>800.00</u>	<u>256,200.00</u>	<u>2,164,396.17</u>	<u>(9,029.32)</u>



Carlos Pino Egas
Presidente

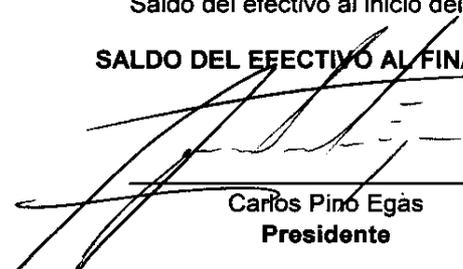
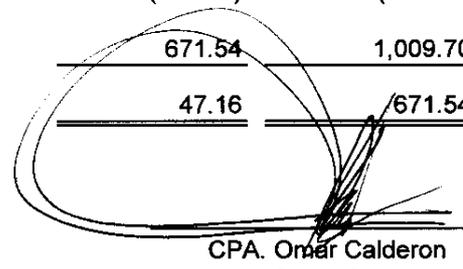


CPA. Omar Calderon
Contador

Vea Notas a los Estados Financieros

ESTADOS DE FLUJO DE EFECTIVO

(Expresados en USDólares)

	Años terminados el 31 de diciembre del	
	2010	2009
CONCILIACION DE LA UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO CON EL EFECTIVO NETO USADO EN LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Utilidad (Pérdida) del ejercicio	(2,520.15)	3,180.39
Movimientos que no representan desembolsos de efectivo		
Amortizaciones		1,366.47
Provisión de intereses por pagar	7,292.15	12,836.59
Provisión de intereses por cobrar	(8,613.36)	(15,839.84)
	<u>(3,841.36)</u>	<u>1,543.61</u>
Movimientos de activos y pasivos de operación		
Otras cuentas por cobrar corrientes	12,608.73	12,029.72
Otras cuentas por pagar corrientes	(12,710.19)	(16,070.49)
Efectivo neto usado en las actividades de operación	<u>(3,942.82)</u>	<u>(2,497.16)</u>
ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Efectivo pagado a proveedores y empleados	(9,487.30)	(5,451.34)
Pago de intereses sobre obligaciones	(46,803.45)	(88,158.77)
Recuperación de intereses por cobrar	52,347.93	91,112.95
Efectivo neto usado en las actividades de operación	<u>(3,942.82)</u>	<u>(2,497.16)</u>
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Recuperación de cuenta por cobrar a Fideicomiso Girasol II	407,865.34	407,865.30
Emisión de obligaciones		
Recursos entregados al Fideicomiso Girasol II		
Pago a inversionistas	(413,333.36)	(413,333.31)
Pago de dividendos	(3,180.39)	
Incremento de otras cuentas por pagar	11,966.85	7,627.01
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento	<u>3,318.44</u>	<u>2,159.00</u>
(DISMINUCIÓN) AUMENTO DEL EFECTIVO	(624.38)	(338.16)
Saldo del efectivo al inicio del año	<u>671.54</u>	<u>1,009.70</u>
SALDO DEL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	<u><u>47.16</u></u>	<u><u>671.54</u></u>
 Carlos Pino Egás Presidente	 CPA. Omar Calderon Contador	

SECCIÓN II

COMENTARIOS REQUERIDOS POR EL CONSEJO NACIONAL DE VALORES

**COMENTARIOS REQUERIDOS POR EL
CONSEJO NACIONAL DE VALORES**

A los Accionistas

Conjunto Inmobiliario GIRASOLDOS S.A.
Guayaquil, Ecuador

El 25 de marzo del 2011 hemos emitido nuestra opinión calificada sobre los estados financieros de **Conjunto Inmobiliario GIRASOLDOS S.A.** por el período terminado al 31 de diciembre del 2010. 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 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. Sin embargo, debemos anotar que sus resultados dependen de la gestión del Fideicomiso Girasol II cuyos estados financieros auditados al 31 de diciembre del 2010 no hemos recibido, el informe de auditoría del ejercicio 2009 preparado por otros auditores tiene un párrafo de énfasis que transcribimos a continuación:

“Como se explica mas ampliamente en la nota 1 a los estados financieros, el Fideicomiso durante el año 2009 orientó sus actividades a la comercialización de las unidades habitacionales para llegar al total de 302 que conforman el Proyecto Inmobiliario “Girasol II” el cual ha estado financiado a través de los valores percibidos de los promitentes compradores y los préstamos obtenidos de terceros. La recuperación de dichos costos dependerá básicamente que las unidades habitacionales sean comercializadas en el corto plazo a fin de generar los ingresos necesarios que le permitan absorber los costos y gastos activados. Los estados financieros adjuntos deberán ser leídos considerando las circunstancias aquí descritas.”

1.2 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 privilegiadas 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:**

Los resultados de nuestra evaluación no determinaron debilidades importantes que debamos mencionar relacionadas con el control interno.

2.3 **OPINIÓN SOBRE EL CUMPLIMIENTO DE LAS OBLIGACIONES TRIBUTARIAS:**

Los resultados de nuestra evaluación no determinaron debilidades importantes que debamos mencionar relacionados con el cumplimiento de obligaciones tributarias. El plazo para la entrega del Informe de Obligaciones Tributarias vence el 31 de mayo del 2011.

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 Mercados 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:** La información del primer semestre se envió el 7 de julio del 2010, los estados financieros del ejercicio 2010 se enviaron el 4 de marzo del 2011.
2. **Estados financieros anuales auditados. Esta información deberá presentarse hasta el 30 de abril del año siguiente:** Los estados financieros auditados del año 2009 fueron presentados el 19 de abril del 2010. Los informes del ejercicio 2010 deben presentarse hasta el 30 de abril del 2011.
3. **Informe de la administración:** El informe de la administración no ha sido presentado a la Superintendencia de Compañías, el plazo vence el 30 de abril 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:

Nuestro informe de auditoría externa del ejercicio 2009 no reveló deficiencias que deban ser mencionadas.

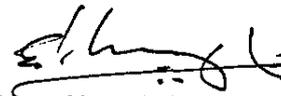
3. CONTENIDO ADICIONAL DEL INFORME DE AUDITORIA EXTERNA PARA EMISORES (Art. 13):

- 3.1 **Verificación del cumplimiento de las condiciones establecidas en el Prospecto de Oferta Pública:** Durante el ejercicio 2010 se efectuaron pagos por US\$413,333.31, según lo establecido en el Prospecto.
- 3.2 **Verificación de la aplicación de los recursos captados por la emisión de valores:** Según lo indicado en el Prospecto de emisión, de los recursos provenientes de la colocación de los documentos se entregaron en el 2008 US\$1,223,595.96 al Fideicomiso Girasol II, para el financiamiento de sus operaciones. Durante el 2010 no se efectuaron emisiones.
- 3.3 **Verificación de la realización de las provisiones para el pago de capital y de los intereses, de las emisiones de obligaciones realizadas:** La compañía efectuó el registro de provisiones de intereses para el pago de las obligaciones.
- 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, constituida por los derechos de cobro del Fideicomiso de Flujos Futuros de Cobranzas de Cartera del Fideicomiso Girasol II. Los estados financieros de ese Fideicomiso constituido en garantía reporta al 31 de diciembre del 2009 un patrimonio por US\$2,420,596 y cuentas de orden (cartera en garantía) por US\$2,994,133.25.

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.



25 de marzo del 2011
Guayaquil, Ecuador



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