



Accountants &
business advisers

AUTO IMPORTADORA GALARZA S.A.

Informe sobre el examen
de los estados financieros

Años terminados al 31 de
diciembre de 2011 y 2010



AUTO IMPORTADORA GALARZA 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



SECCION I

INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE



DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Accionistas
AUTO IMPORTADORA GALARZA S.A.
Guayaquil, Ecuador

1. Hemos examinado los estados financieros adjuntos de **AUTO IMPORTADORA GALARZA S.A.**, que incluyen los estados sobre la posición financiera por los años terminados al 31 de diciembre del 2011 y 2010, estados de resultados integrales, 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).

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. 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.

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



Opinión:

4. En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la posición financiera de **AUTO IMPORTADORA GALARZA S.A.**, por los años terminados al 31 de diciembre del 2011 y 2010, su desempeño financiero, la inversión de los accionistas y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera - NIIF descritas en la Nota B.

PKF Co,

13 de abril del 2012
Guayaquil, Ecuador



Edgar Naranjo L.

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



AUTO IMPORTADORA GALARZA S.A.**ESTADOS SOBRE LA POSICIÓN FINANCIERA**

(Expresados en USDólares)

	Ai 31 de diciembre de	
	2011	2010
ACTIVO		
ACTIVO CIRCULANTE:		
Efectivo (Nota C)	451,189.22	322,073.66
Inversiones (Nota D)	328,224.59	329,292.71
Documentos y cuentas por cobrar (Nota E)	5,338,763.55	6,059,385.52
Inventarios (Nota F)	2,695,973.14	1,729,900.97
TOTAL DEL ACTIVO CIRCULANTE	8,814,150.50	5,790,992.54
INVERSIONES A LARGO PLAZO Y OTROS		
ACTIVOS (Nota G)	263,985.42	260,610.93
PROPIEDADES, MAQUINARIA Y EQUIPO (Nota H)	804,042.76	690,082.91
TOTAL DEL ACTIVO	9,882,178.68	9,391,346.70
 PASIVO E INVERSIÓN DE LOS ACCIONISTAS		
PASIVO CIRCULANTE:		
Sobregiros bancarios (Nota I)	1,355,748.76	1,318,837.27
Obligaciones financieras (Nota I)	1,025,000.00	525,000.00
Documentos y cuentas por pagar (Nota J)	4,565,733.76	4,383,587.38
Gastos acumulados por pagar (Nota K)	156,923.08	92,119.20
TOTAL DEL PASIVO CIRCULANTE	7,103,405.60	6,319,543.85
PASIVO DIFERIDOS (Nota L)		105,546.21
PASIVO A LARGO PLAZO (Nota M)	918,750.00	1,443,750.00
INVERSIÓN DE LOS ACCIONISTAS (Nota N)		
Capital social	554,000.00	554,000.00
Aportes para futuras capitalizaciones	208,959.08	208,959.08
Reserva legal	141,634.74	93,194.15
Reserva de capital	416,296.85	416,296.85
Reserva facultativa	13,569.66	13,569.66
Pérdidas acumuladas	525,562.75	236,486.90
TOTAL INVERSIÓN DE LOS ACCIONISTAS	1,860,023.08	1,522,506.64
TOTAL DEL PASIVO E INVERSIÓN DE LOS ACCIONISTAS	9,882,178.68	9,391,346.70
CUENTAS DE ORDEN (Nota O)	2,564,000.00	2,846,000.00

AUTO IMPORTADORA GALARZA S.A.

Firma Autorizada

Ing. Christian Galarza
Gerente General

Auto Importadora GALARZA S.A.

CPA. Jhon García G.
CONTADOR GENERALCPA. Jhon García
Contador General

Vea notas a los estados financieros

AUTO IMPORTADORA GALARZA S.A.**ESTADOS DE RESULTADOS INTEGRALES**

(Expresados en USDólares)

	Años terminados al 31 de diciembre de	
	2011	2010
INGRESOS:		
Venta de vehículos	26,224,982.68	19,109,304.68
Venta de repuestos y aditivos	495,192.20	217,471.45
Talleres (Nota P)	1,753,865.17	1,036,561.03
Servicios (Nota Q)	998,320.82	668,028.84
Ventas Netas	29,472,360.87	21,031,366.00
(-) Costo de ventas	26,600,798.67	19,232,270.54
Utilidad Bruta	2,871,562.20	1,799,095.46
Egresos y Gastos Operacionales		
Gastos administrativos y ventas	2,183,316.55	1,397,476.42
Depreciaciones	76,188.55	58,971.01
	2,259,505.10	1,456,447.43
Utilidad antes de participación de los trabajadores e impuesto a la renta	612,057.10	342,648.03
Participación de los trabajadores en las utilidades (Nota R)	79,896.52	35,707.68
Impuesto a la renta (Nota R)	106,978.05	50,585.88
Utilidad Operacional	425,182.53	256,354.47
Otros resultados integrales		
Otros ingresos	147,451.32	128,125.13
Gastos financieros	(226,864.97)	(232,721.95)
Otros gastos	(8,252.44)	(4,869.18)
Total Otros resultados integrales	(87,666.09)	(109,466.00)
Resultado Integral	337,516.44	146,888.47
Utilidad atribuible a:		
Accionistas	425,182.53	256,354.47
Resultado Integral atribuible a:		
Accionistas	337,516.44	146,888.47
Utilidad por acción	6.09	2.65

AUTO IMPORTADORA GALARZA S.A.

Firma Autorizada:

Ing. Claudio Galarza
Gerente General

Auto Importadora GALARZA S.A.

C.A. Jhon García G.
CPA. Jhon García
Contador General

Vea notas a los estados financieros

AUTO IMPORTADORA GALARZA S.A.

ESTADOS DE INVERSIÓN DE LOS ACCIONISTAS

AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

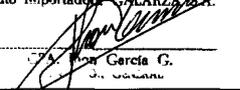
(Expresados en USDólares)

	Capital social	Aportes para futuras capitalizaciones	Reservas		Resultados Acumulados	
			Legal	De capital Facultativa		
Saldo al 31 de diciembre del 2009	554,000.00	399,455.87	93,194.15	416,296.85	13,569.66	95,021.94
Utilidad neta						146,888.47
Retiro aportes de capital		(190,496.79)				
Ajustes NIIF						888.90
Ajuste provisión jubilacion patronal						(6,312.41)
Saldo al 31 de diciembre del 2010	554,000.00	208,959.08	93,194.15	416,296.85	13,569.66	236,486.90
Utilidad neta						337,516.44
Constitución reservas			48,440.59			(48,440.59)
Saldo al 31 de diciembre del 2011	554,000.00	208,959.08	141,634.74	416,296.85	13,569.66	525,562.75

AUTO IMPORTADORA GALARZA S.A.

Auto Importadora GALARZA S.A.


 Inga Christian Galarza
 Gerente General


 Jhon Garcia G.
 CRA. Jhon Garcia
 Contador General

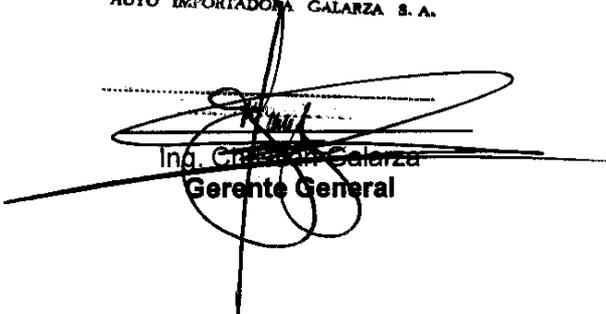
Vea notas a los estados financieros

AUTO IMPORTADORA GALARZA S.A.**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO**

(Expresados en USDólares)

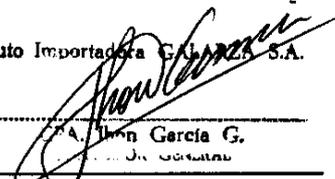
	Años terminados al 31 de diciembre del	
	2011	2010
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Efectivo recibido de clientes	29,433,190.36	21,444,263.89
Efectivo pagado a proveedores y empleados	(28,929,251.10)	(18,547,739.71)
Intereses y comisiones ganadas	147,451.32	128,125.13
Intereses y comisiones pagadas	(226,864.97)	(232,721.95)
Otros gastos	(8,252.44)	(4,869.18)
Efectivo neto usado en (proveniente de) las actividades de operación	<u>416,273.17</u>	<u>2,787,058.18</u>
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Compra de activos fijos	(190,148.40)	(411,413.40)
Otros activos y títulos fiduciarios	(3,374.49)	(2,649,327.57)
Efectivo neto proveniente de (usado en) las actividades de inversión	<u>(193,522.89)</u>	<u>(3,060,740.97)</u>
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Obligaciones y sobregiro bancario	11,911.49	(77,652.25)
Retiros (Aporte) de accionistas		190,496.79
Disminución del pasivo diferido	(105,546.21)	31,803.40
Efectivo neto usado en (proveniente de) las actividades de financiamiento	<u>(93,634.72)</u>	<u>144,647.94</u>
DISMINUCIÓN DEL EFECTIVO	129,115.56	(129,034.85)
SALDO DEL EFECTIVO AL INICIO DEL AÑO	<u>322,073.66</u>	<u>451,108.51</u>
SALDO DEL EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	<u><u>451,189.22</u></u>	<u><u>322,073.66</u></u>

AUTO IMPORTADORA GALARZA S.A.



Ing. Cristian Galarza
Gerente General

Auto Importadora GALARZA S.A.



CPA. Jhon García G.
Contador General

Vea notas a los estados financieros

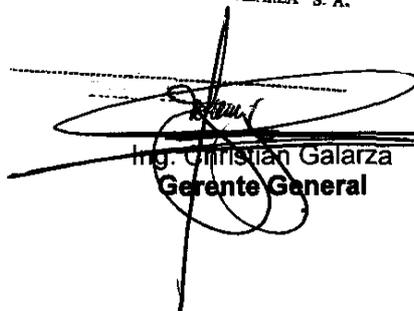
AUTO IMPORTADORA GALARZA S.A.**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO**

(Continuación)

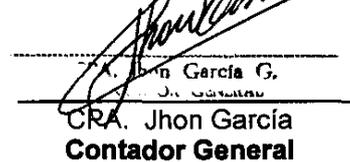
(Expresados en USDólares)

	Al 31 de diciembre de	
	2011	2010
CONCILIACIÓN DE LA UTILIDAD NETA CON EL EFECTIVO NETO USADO EN (PROVENIENTE DE) LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
UTILIDAD NETA (PÉRDIDA)	337,516.44	146,888.47
Partidas conciliatorias:		
Depreciación de activos fijos	76,188.55	58,971.01
Baja de activos fijos		23,726.49
Provisión para cuentas incobrables	29,640.86	42,538.81
Provisión bonificación en deshaucio		284.17
	<u>443,345.85</u>	<u>272,408.95</u>
CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS CORRIENTES:		
Inversiones temporales	1,068.12	(224,292.71)
Documentos y cuentas por cobrar	690,981.11	567,936.56
Inventarios	(966,072.17)	(597,540.67)
Documentos y cuentas por pagar	182,146.38	2,730,443.24
Gastos acumulados por pagar	64,803.88	38,104.86
	<u>(27,072.68)</u>	<u>2,514,651.28</u>
EFFECTIVO NETO USADO EN (PROVENIENTE DE) LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	<u>416,273.17</u>	<u>2,787,060.23</u>

AUTO IMPORTADORA GALARZA S.A.


 Ing. Christian Galarza
 Gerente General

Auto Importadora GALARZA S.A.


 CRA. Jhon Garcia G.
 Contador General

Vea notas a los estados financieros

AUTO IMPORTADORA GALARZA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

(Expresadas en USDólares)

A. AUTO IMPORTADORA GALARZA S.A.:

La Compañía fue constituida en la ciudad de Guayaquil el 22 de diciembre de 1976 e inscrita en el Registro Mercantil el 18 de enero de 1977. Su actividad principal es la importación directa de automotores, repuestos y accesorios de toda marca para ser comercializados en el país. Desde septiembre del 2002 la Compañía comercializa vehículos, repuestos y servicios de taller de la Compañía Hyundai Motors Company, mediante contrato de concesión con NeoHyundai S.A. Tiene agencias en las ciudades de Quito y Cuenca.

B. RESUMEN DE LAS POLITICAS DE CONTABILIDAD MÁS IMPORTANTES:

La Compañía mantiene sus registros contables en US Dólares y, a partir del ejercicio económico 2010, de acuerdo con las **Normas Internacionales de Información Financiera**, las que han sido utilizadas en la preparación de los estados financieros.

A continuación mencionamos las prácticas contables más importantes que utilizó la administración:

Base de preparación y presentación: Por disposición de la Superintendencia de Compañías de la República del Ecuador, la Compañía adoptó para el ejercicio 2011, las normas internacionales de información financiera (NIIF) emitidas por el Comité Internacional sobre normas de contabilidad (IASB) de la Federación Internacional de Contadores (IFAC).

Adopción de las normas internacionales de información financiera (NIIF): El marco conceptual que utilizó la Compañía hasta el período 2010, se basa en las normas ecuatorianas de contabilidad (NEC). Los estados financieros emitidos al 31 de diciembre del 2011, han sido preparados sobre la base de las NIIF's.

Consecuentemente, los estados financieros cumplen con las normas internacionales de información financiera aplicables a los períodos que inician el 1 de enero del 2011, como se describen en estas políticas contables. En la preparación de los estados financieros, la Compañía adoptó como período de transición, las transacciones registradas desde el 1 de enero del 2010.

Activos financieros: Dentro del enfoque de NIC 39, los activos financieros incluyen el efectivo y sus equivalentes, las cuentas por cobrar, inversiones bursátiles y otros instrumentos financieros derivados. La clasificación de los activos financieros se determina al momento de la transacción o reconocimiento inicial.

La compra o venta de activos financieros que requieren la entrega del activo dentro de un plazo determinado por regulación o acuerdo del mercado, se reconocen en la fecha de la transacción.

AUTO IMPORTADORA GALARZA S.A

B. RESUMEN DE LAS POLÍTICAS DE CONTABILIDAD MÁS IMPORTANTES: (Continuación)

Provisión para cuentas incobrables: Periódicamente, la Administración de la Compañía realiza evaluaciones de sus cuentas por cobrar, para determinar si existen indicios del deterioro de su cartera, según lo establece el párrafo 64 de la norma internacional de contabilidad NIC 39. El deterioro de la cartera establecido en el análisis y valoración, se carga a resultados contra una cuenta de Provisión para cuentas de dudosa recuperación, como lo establece el párrafo 63 de la NIC 39.

La provisión se ajusta anualmente del saldo de las cuentas por cobrar clientes vencidos al cierre del ejercicio con cargo a resultados, por el efecto del análisis de la cartera. La cartera que se considera irre recuperable o perdida, se da de baja debitando de la Provisión para cuentas de dudosa recuperación

Inventarios de repuestos y accesorios: Se registran al costo. Para su valuación se utiliza el método promedio, que no es mayor al de mercado. Los vehículos se registran al precio de venta del proveedor.

Activos fijos: Se registran al costo. Las erogaciones por mantenimiento y reparaciones se cargan a gastos al incurrirse en ellas, mientras que las mejoras de importancia se capitalizan. La depreciación se calcula por el método de línea recta, tomando como base la vida útil estimada de los activos relacionados.

Los cálculos para la depreciación se determinan sobre la base de los años de vida útil establecidos por los peritos evaluadores, según párrafo 50 de NIC 16.

La vida útil estimada de los activos fijos es como sigue:

<u>ACTIVOS</u>	<u>AÑOS</u>
Edificios	20
Maquinarias y equipo de taller	10
Equipo de oficina	10
Muebles y enseres	10
Herramientas	10
Vehículos	5
Equipo de computación	3

Vehículos recibidos como parte de pago: Son registrados en inventarios de vehículos usados hasta el momento de su venta.

Las inversiones a largo plazo: Corresponde a participaciones minoritarias registradas al costo.

Los ingresos y gastos: Se registran por el método devengado, los ingresos cuando se producen y los gastos cuando se causan. Los documentos por cobrar incluyen un interés por concepto de financiamiento, los que se reconocen como ingreso cuando se devengan.

Moneda local: A partir del 10 de enero del 2000 el USDólar es la moneda de uso local en la República del Ecuador.

AUTO IMPORTADORA GALARZA S.A**C. EFECTIVO:**

		Al 31 de diciembre de	
		2011	2010
Caja general depósitos	(1)	393,561.93	287,425.78
Cajas chicas		2,750.00	2,000.00
Bancos locales		54,877.29	32,647.88
		<u>451,189.22</u>	<u>322,073.66</u>

(1) Incluye principalmente cheques pendientes de depositar para cubrir sobregiros de las diferentes cuentas bancarias, son depositados al mes siguiente (Ver Nota I).

D. INVERSIONES:

Instrumento	Saldo al 01/01/2011	Número de documento	Tasa de Interés	Fecha		Saldo al 31/12/2011
				Emisión	Vencimiento	
Banco: Amazonas						
Titularización de Cartera	73,164.02	Título No. 133	9.30%	23/12/2009	23/10/2012	(1) 38,262.41
Certificado de título desmaterializado	16,170.00		7.00%	19/08/2010	19/01/2012	(2) 3,347.17
Certificado de título desmaterializado	65,371.64		7.35%	19/08/2010	19/05/2013	(2) 40,629.15
Depósito a plazo fijo		DPF00206056	6.15%	26/10/2011	01/11/2012	10,127.99
Depósito a plazo fijo		DPF00199863	6.40%	27/07/2011	24/07/2012	10,128.00
Depósito a plazo fijo		DPF00193089	6.50%	26/04/2011	23/07/2012	10,128.00
Depósito a plazo fijo		DPF00186256	6.00%	27/01/2011	01/02/2012	10,127.99
Depósito a plazo fijo		DPF00194746	6.50%	19/05/2011	21/05/2012	14,550.44
Depósito a plazo fijo		DPF0020779	6.15%	23/11/2011	23/11/2012	14,550.44
Depósito a plazo fijo		DPF00205698	6.15%	24/10/2011	24/10/2012	3,405.75
Depósito a plazo fijo		DPF00199227	6.40%	19/07/2011	23/07/2012	3,405.75
Depósito a plazo fijo		DPF00192542	6.50%	19/04/2011	21/05/2012	3,405.75
Depósito a plazo fijo		DPF00185654	6.00%	19/01/2011	23/01/2012	3,405.75
Banco: Guayaquil						
Depósito a plazo fijo	174,587.05	4225499-6	3.75%	12/09/2011	12/12/2011	162,750.00
	<u>329,292.71</u>					<u>328,224.59</u>

(1) Titularización de cartera automotriz – Amazonas Tramo II, con pagos trimestrales, se cancelan al vencimiento (Ver Nota O (2)).

(2) Corresponde a certificados endosados a favor de Panzic & Asociados como representantes de los inversionistas, los que sirven como garantía para el pago a los inversionistas de la emisión de obligaciones realizada por la compañía.

E. DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR:

		Al 31 de diciembre de	
		2011	2010
Clientes		2,040,083.09	1,942,242.23
Derechos Fiduciarios	(1)	1,831,558.06	2,649,660.32
Hotel Orquídea	(2)	124,111.00	231,030.37
Compañías relacionadas (Nota S)		988,319.49	803,096.97
Nación Automotriz S.A.	(3)		151,106.42
Anticipo a proveedores		82,644.57	100,692.15
Empleados		16,567.35	15,077.70
Retenciones e impuestos	(4)	300,116.16	207,680.09
Otros		59,068.50	108,039.23
		<u>5,442,468.22</u>	<u>6,208,625.48</u>
Provisión para cuentas incobrables	(5)	<u>(103,704.67)</u>	<u>(149,239.96)</u>
		<u>5,338,763.55</u>	<u>6,059,385.52</u>

AUTO IMPORTADORA GALARZA S.A.**E. DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR:** (Continuación)

- (1) Corresponde a derechos fiduciarios en el fideicomiso en garantía, el cual es administrado por la Trust Fiduciaria Administradora de fondos y fideicomisos. (Ver Nota W)
- (2) Corresponde a arriendos pendientes de cobro.
- (3) En el 2010 corresponde a la venta de cartera de clientes de la división de vehículos.
- (4) A continuación el detalle de esta cuenta:

	Al 31 de diciembre de	
	2011	2010
Retención en la fuente	160,706.00	58,896.14
Retención 30% Impuesto al Valor Agregado	359.10	359.10
Anticipo de impuesto a la renta	110,973.89	61,678.99
Nota de crédito		86,745.86
IVA pagado	28,077.17	
	<u>300,116.16</u>	<u>207,680.09</u>

- (5) El movimiento de la provisión para cuentas incobrables, fue como sigue:

	Al 31 de diciembre de	
	2011	2010
Saldo al inicio del período	149,239.96	111,040.82
Provisión	29,640.86	42,538.81
Bajas	(75,176.15)	(4,339.67)
Saldo al final del período	<u>103,704.67</u>	<u>149,239.96</u>

F. INVENTARIOS:

	Al 31 de diciembre de	
	2011	2010
Vehículos nuevos	1,317,129.24	1,121,557.44
Vehículos usados	261,668.50	311,518.07
Repuestos	457,121.75	296,825.46
Importaciones en tránsito	660,053.65	
	<u>2,695,973.14</u>	<u>1,729,900.97</u>

G. INVERSIONES A LARGO PLAZO Y OTROS ACTIVOS:

	Al 31 de diciembre de	
	2011	2010
Cargos diferidos:		
Seguros	5,323.47	1,948.98
Depósitos en garantía	12,275.65	12,275.65
	17,599.12	14,224.63
Amortización acumulada	(494.44)	(494.44)
	17,104.68	13,730.19
Inversiones a largo plazo:		
Electroquil C.A.	1,876.74	1,876.74
Banco de Guayaquil	4.00	4.00
Autonomik Enterprises S.A.	245,000.00	245,000.00
	246,880.74	246,880.74
	<u>263,985.42</u>	<u>260,610.93</u>

AUTO IMPORTADORA GALARZA S.A.**G. INVERSIONES A LARGO PLAZO Y OTROS ACTIVOS:** (Continuación)

- (1) Corresponde a entrega de edificio como aporte de capital a la empresa Autonomik Enterprises S.A. efectuado el 1 enero de 2010. El costo en libros de dicho edificio ascendía a US\$482,947.91.

H. PROPIEDADES, MAQUINARIA Y EQUIPO:

<u>Costo:</u>	<u>Saldo al</u> <u>01/01/2011</u>		<u>Adiciones</u>	<u>Saldo al</u> <u>31/12/2011</u>
Terrenos	101,978.95			101,978.95
Cosntrucciones en Curso	222,221.09	(1)	77,340.80	299,561.89
Edificios	175,950.43			175,950.43
Maquinarias y equipos	7,250.06	(2)	49,124.58	56,374.64
Herramientas	30,488.14		6,128.15	36,616.29
Muebles y enseres	87,912.07		10,244.94	98,157.01
Equipo de oficina	70,618.56		4,914.93	75,533.49
Equipo de computación	109,744.14		27,035.00	136,779.14
Instalaciones	93,043.43		15,360.00	108,403.43
Intangibles	4,064.12			4,064.12
Vehículos	126,905.76			126,905.76
	1,030,176.75		190,148.40	1,220,325.15
Depreciación acumulada	(340,093.84)		(76,188.55)	(416,282.39)
	<u>690,082.91</u>		<u>113,959.85</u>	<u>804,042.76</u>

- (1) Incluye principalmente US\$77,340.80 por compra de materiales.

- (2) Incluye principalmente US\$39,689.95, por adquisición de elevadores.

I. SOBREGIROS Y OBLIGACIONES BANCARIAS:

Corresponde a los siguientes saldos:

		<u>Al 31 de diciembre de</u>	
		<u>2011</u>	<u>2010</u>
Sobregiros bancarios	(1)	1,355,748.76	1,318,837.27
Obligaciones bancarias	(2)	500,000.00	
Emisión de obligaciones (Nota M)	(3)	525,000.00	525,000.00
		<u>2,380,748.76</u>	<u>1,843,837.27</u>

- (1) Corresponde a sobregiros contables originados principalmente por cheques girados a Negocios Automotrices NeoHyundai S.A. y Cinascar del Ecuador S.A., para la adquisición de vehículos, los cuales no han sido cobrados. Estos sobregiros son cubiertos al mes siguiente. A continuación el detalle:

Banco Pichincha	469,040.44
Banco de Guayaquil	273,073.37
Banco Austro	94,805.36
Banco Amazonas	196,925.00
Banco Bolivariano	321,904.59
	<u>1,355,748.76</u>

AUTO IMPORTADORA GALARZA S.A.**I. SOBREGIROS Y OBLIGACIONES BANCARIAS:** (Continuación)

(2) Corresponde a préstamo realizado al Banco Bolivariano el 22 de diciembre del 2011, la tasa de interés pactada es de 8.95%, cuyo vencimiento es el 20 de enero del 2012.

(3) Corresponde a la porción corriente por la emisión de obligaciones.

J. DOCUMENTOS Y CUENTAS POR PAGAR:

	Al 31 de diciembre de	
	2011	2010
Proveedores	3,963,897.23	3,318,165.66
Anticipo de clientes	(1) 394,434.11	874,839.88
Retenciones e impuestos	(2) 150,514.14	123,915.11
Otras cuentas por pagar	56,888.28	66,666.73
	<u>4,565,733.76</u>	<u>4,383,587.38</u>

(1) Incluye principalmente US\$278,698.40 (US\$138,804.13 en 2010) de valores entregados por los clientes para la adquisición de vehículos y US\$108,283.67 (US\$759,473.39 en 2010) correspondiente a depósitos de clientes de provincias, no aplicados a cartera de clientes. A continuación un detalle por año:

Años	2011	2010
Años anteriores	21,168.43	25,455.27
2008		201,701.58
2009	32,932.52	2,592.41
2010	38,760.71	529,724.13
2011	15,422.01	
	<u>108,283.67</u>	<u>759,473.39</u>

(2) Incluye principalmente US\$106,978.05 de impuesto a la renta causado para el ejercicio 2011. (Ver nota R)

K. GASTOS ACUMULADOS POR PAGAR:

	Al 31 de diciembre de	
	2011	2010
Beneficios sociales	74,523.75	43,735.87
Nómina por pagar		1,299.35
Participación a trabajadores	79,896.52	35,707.68
Otros	2,502.81	11,376.30
	<u>156,923.08</u>	<u>92,119.20</u>

L. PASIVOS DIFERIDOS:

En el 2010 correspondía a saldos de intereses de la cartera de clientes de la división de vehículos (créditos directos), que se registran en resultados del ejercicio a medida que se van devengando.

AUTO IMPORTADORA GALARZA S.A.**M. EMISIÓN DE OBLIGACIONES:**

A continuación el resumen de la emisión:

<u>Fecha de Emisión</u>	<u>Fecha de Vencimiento</u>	<u>Monto</u>	<u>Tasa</u>
08-dic-10	08-dic-14	131,250.00	8%
08-dic-11	08-dic-15	525,000.00	8%
08-dic-12	08-dic-16	525,000.00	8%
08-dic-13	08-dic-17	525,000.00	8%
08-sep-14	08-sep-18	393,750.00	8%
Total obligaciones emitidas		2,100,000.00	
Menos: pagos		(656,250.00)	
Menos: Porción corriente		(525,000.00)	
		(1) <u>918,750.00</u>	

(1) El detalle de los vencimientos es el siguiente:

<u>Período</u>	<u>Monto</u>
2013	525,000.00
2014	393,750.00
	<u>918,750.00</u>

N. INVERSIÓN DE LOS ACCIONISTAS:

Capital social: Representan 55,400 acciones comunes - autorizadas, emitidas y en circulación al valor nominal de US\$10.00 cada una.

Aporte para futuras capitalizaciones.- Representa aportes en efectivo con el propósito de incrementar el capital social de la compañía.

Reserva legal: De acuerdo con la legislación vigente en el Ecuador, la Compañía debe transferir el 10% de su ganancia líquida anual a la reserva legal, hasta completar 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.

Reserva de capital: En esta cuenta se incluyen los saldos de las siguientes cuentas, transferidas al 31 de diciembre del 2000: Reserva por revalorización del patrimonio y Reexpresión monetaria.

Conforme a la Resolución No 01.Q.ICI.017 de la Superintendencia de Compañías, publicada en R.O. #483 del 28 de diciembre del 2001, la Compañía podrá compensar las pérdidas del ejercicio y las acumuladas con el saldo acreedor de esta cuenta, pero si no es suficiente, se utilizarán los saldos acreedores de las cuentas reserva por valuación y reserva por donaciones. Esta compensación deberá ser aprobada por la Junta General de Accionistas.

Resultados acumulados: La Ley de Régimen Tributario Interno permite la amortización de pérdidas obtenidas en el ejercicio, con las ganancias que obtuvieran dentro de los cinco períodos impositivos siguientes, sin que exceda en cada período del 25% de dichas ganancias.

AUTO IMPORTADORA GALARZA S.A.**O. CUENTAS DE ORDEN:**

	Al 31 de diciembre del	
	2011	2010
Avales	2,300,000.00	2,846,000.00
Garantías	264,000.00	
(1)	<u>2,564,000.00</u>	<u>2,846,000.00</u>

(1) A continuación el detalle:

Institución	Fecha			Monto
	Apertura	Vencimiento		
Aval (Austro)	13/09/11	11/03/12	(1)	400,000.00
Aval (Austro)	21/10/11	18/04/12	(1)	594,000.00
Aval (Austro)	21/11/11	19/05/12	(1)	400,000.00
Aval (Austro)	26/07/11	18/01/12	(1)	406,000.00
Aval (Amazonas)	28/11/11	27/02/12	(1)	250,000.00
Aval (Amazonas)	15/12/11	14/03/12	(1)	250,000.00
Garantía Bancaria (Internacional)	22/12/11	19/06/12	(2)	264,000.00
				<u>2,564,000.00</u>

(2) Corresponde a vehículos de la compañía en prenda con el objeto de garantizar operaciones de crédito a favor de Neohyundai.

(3) Corresponde a garantía a favor de Cinascar Ecuador S.A., para garantizar la compra de vehículos.

P. TALLERES:

Incluye principalmente US\$1,324,178.62 del servicio de reparación y mantenimiento de vehículos livianos.

Q. SERVICIOS:

Incluye principalmente US\$295,998.92 (US\$ US\$235,865.65 en 2010) correspondientes prestación de servicios de mano de obra en vehículos livianos.

R. PARTICIPACION DE LOS TRABAJADORES EN LA UTILIDAD E IMPUESTO A LA RENTA:

De acuerdo con las leyes laborales vigentes, la Compañía debe destinar el 15% de su utilidad líquida anual antes del impuesto sobre la renta para repartirlo entre sus trabajadores.

La provisión de impuesto a la renta se calcula aplicando la tasa del 24% (en el 2010 fue 25%) sobre la utilidad tributable anual. La Ley Reformatoria para la Equidad Tributaria en el Ecuador ratifica que las Sociedades que reinviertan sus utilidades en el país podrán obtener una reducción del 10% en la tarifa del impuesto a la renta sobre el monto reinvertido, lo que establece una tarifa del 15%. La base de cálculo para el impuesto del año 2011 y 2010 se determinó según se indica a continuación:

AUTO IMPORTADORA GALARZA S.A.**R. PARTICIPACION DE LOS TRABAJADORES EN LA UTILIDAD E IMPUESTO A LA RENTA:** (Continuación)

	Al 31 de diciembre de	
	2011	2010
Utilidad contable de enero a diciembre	524,391.01	233,182.03
Más: Gastos no deducibles	8,252.43	4,869.18
Otros	1,236.18	
Menos: Ingresos exentos	(8,241.21)	
Participación de los trabajadores en las utilidades	<u>(79,896.52)</u>	<u>(35,707.68)</u>
Base imponible para el cálculo de Impuesto a la Renta	<u>445,741.89</u>	<u>202,343.53</u>
Impuesto a la renta	<u>106,978.05</u>	<u>50,585.88</u>

S. TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS:

Los saldos más importantes que se mantienen con compañías relacionadas al 31 de diciembre, es como sigue:

	Cuentas			
			Por cobrar	
	Compras	Ventas	2011	2010
Galauto S.A.	202,825.78	47,349.38	124,253.86	124,253.86
Autolasa S.A.	73,092.67	49,280.68	38,476.52	38,476.52
Galarzaauto S.A.			5,580.75	5,580.75
Wifekana S.A	153,406.63		201,288.28	201,288.28
Importadora AIG C. A.			63,000.00	63,000.00
Accionistas			518,118.86	332,896.34
Autonation S.A.			37,440.00	37,440.00
Importadora Villamil			161.22	161.22
GalarzaMotors S.A.	61,813.60	24,990.00		
	<u>491,138.68</u>	<u>121,620.06</u>	<u>988,319.49</u>	<u>803,096.97</u>

Las transacciones con partes relacionadas se han efectuado en condiciones similares a las que normalmente se realiza en el mercado. Estas cuentas no generan intereses y no tienen fecha de vencimiento definida.

T. CONTRATO DE VENTA Y POSTVENTA DE CONCESIONARIO NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A.:

El 22 abril del 2004, en la ciudad de Quito, se celebró un contrato de concesión con Negocios Automotrices NeoHyundai S.A. Los asuntos más importantes fueron:

Objeto del Contrato:

NeoHyundai designa a AIG, como Concesionario no exclusivo para la venta de vehículos, repuestos y talleres de servicio Hyundai. Le autoriza mantener un lugar destinado únicamente para la venta y servicio a los productos importados por NeoHyundai.

AUTO IMPORTADORA GALARZA S.A.**T. CONTRATO DE VENTA Y POSTVENTA DE CONCESIONARIO NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A.: (Continuación)****Ventas al Concesionario:**

NeoHyundai entregará una lista de precios y descuentos de los productos especificando los modelos que puede adquirir el Concesionario. NeoHyundai puede modificar esta lista en cualquier momento, sin previo aviso, sin que el Concesionario pueda formular algún reclamo contra NeoHyundai.

Forma de pago:

El Concesionario debe entregar un Aval Bancario, Garantía Bancaria o Carta de Crédito que sea aceptada por NeoHyundai.

Ventas al público:

El Concesionario solo está autorizado a vender a clientes que adquieran los vehículos para su uso personal o para usarlos en una actividad primaria, que sólo estén domiciliados en Ecuador. No está autorizado a vender a quienes se dediquen al negocio de la reventa.

Promoción y publicidad:

NeoHyundai puede ejecutar programas de publicidad; pondrá a disposición del Concesionario materiales de publicidad, promoción y ventas. El Concesionario podrá utilizar dichos materiales reembolsando su costo a NeoHyundai.

El Concesionario puede ejecutar programas de publicidad y promoción, sin embargo está obligado a obtener autorización de NeoHyundai.

Servicio:

El Concesionario está obligado a prestar servicio de postventa, reparación y mantenimiento de los productos Hyundai.

Se compromete a prestar los servicios de reparación para los vehículos en su propio taller integrado a la venta de vehículos y repuestos. El servicio de posventa que brinde el Concesionario se desarrollará de acuerdo con el contrato y con los manuales de políticas y procedimientos de posventa que distribuya NeoHyundai.

Garantías:

El Concesionario se compromete a realizar todas las reparaciones o sustituciones de piezas cubiertas por la garantía, cuando así lo determine el concesionario o NeoHyundai. El Concesionario dará al propietario una copia del documento de reparaciones en el que conste todos los servicios prestados y una explicación de dichos servicios cuando entregue el vehículo al cliente.

NeoHyundai asumirá el costo de los repuestos, materiales y mano de obra utilizados en los servicios cubiertos por la garantía, bajo los esquemas de aplicación de la garantía indicados en el respectivo manual. El Concesionario no impondrá cargo alguno por dichos servicios, piezas y repuestos a los propietarios.

Duración del Contrato:

Durará 12 meses contados a partir de la suscripción. Será renovado automáticamente por igual periodo, si las partes no han notificado lo contrario.

AUTO IMPORTADORA GALARZA S.A.

U. CONTROL SOBRE PRECIOS DE TRANSFERENCIA:

La normativa para Precios de Transferencia vigente en Ecuador dispone que los contribuyentes del Impuesto a la Renta que hayan efectuado operaciones con partes relacionadas domiciliadas en el exterior, dentro de un mismo periodo fiscal en un monto acumulado superior a US\$3,000,000, deben presentar al Servicio de Rentas Internas el Anexo de Operaciones con Partes Relacionadas, que simplemente es una revelación de las transacciones de ingresos y gastos por compañía relacionada.

De igual manera deben presentar, este mismo anexo aquellos contribuyentes que habiendo efectuado operaciones con partes relacionadas domiciliadas en el exterior, dentro de un mismo periodo fiscal, por un monto acumulado comprendido entre US\$1,000,000 a US\$3,000,000 y cuya proporción del total operaciones con partes relacionadas del exterior sobre el total de ingresos, de acuerdo con los casilleros correspondientes del formulario 101 del impuesto a la renta, sea superior al 50%.

Aquellos contribuyentes que hayan efectuado operaciones con partes relacionadas domiciliadas en el exterior, dentro de un mismo periodo fiscal en un monto acumulado superior a los US\$5,000,000 deben presentar adicionalmente al Anexo, el Informe Integral de Precios de Transferencia.

La Administración Tributaria, en ejercicio de sus facultades legales, podrá solicitar mediante requerimientos de información a los contribuyentes que realicen operaciones con partes relacionadas al interior del país o en el exterior, la presentación de la información conducente a determinar si en dichas operaciones se aplicó el principio de plena competencia, de conformidad con la Ley.

Las reformas a la Ley de Régimen Tributario Interno que entraron en vigencia desde el 1 de enero del 2009 determinan que los contribuyentes que realicen operaciones con partes relacionadas quedarán exentos de la aplicación del régimen de precios de transferencia, siempre que:

- Tengan un impuesto causado superior al 3% de sus ingresos gravables.
- No realicen operaciones con residentes en países fiscales preferentes, y
- No mantengan suscrito con el Estado contrato para la exploración y explotación de recursos no renovables.

V. DERECHOS FIDUCIARIOS:

Mediante escritura pública celebrada el 30 de abril del 2010 ante la Notaria trigésima del Cantón Guayaquil, Auto Importadora Galarza participo como constituyente en la Constitución de Fideicomiso Mercantil de Garantía. A continuación un resumen de la escritura de constitución del fideicomiso:

Nombre:	"Fideicomiso Garantía Emisión de Obligaciones Auto Importadora Galarza"
Fecha de constitución:	30 de abril del 2010
Constituyente:	Auto Importadora Galarza S.A.
Beneficiario:	Obligacionistas y la CONSTITUYENTE

AUTO IMPORTADORA GALARZA S.A.**V. DERECHOS FIDUCIARIOS: (Continuación)**

Fiduciaria:	Trust Fiduciaria, Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.
Patrimonio Autónomo:	Constituido por la transferencia de cartera e inventario por parte del Constituyente.
Objeto:	Garantizar las obligaciones adquiridas con los obligacionistas, a cuyo efecto deberá mantener aportados al patrimonio del Fideicomiso, los documentos que conforman la cartera y que está constituida por letras de cambio, pagarés a la orden, facturas y cualquier otro documento contentivo de un crédito a favor o cedido a favor de la Constituyente y que será endosado a favor del Fideicomiso. El monto del aporte inicial al Fideicomiso no deberá ser menor al equivalente al veinticinco por ciento del saldo de capital vigente en circulación.
Cuantía:	La Compañía ha constituido un Fideicomiso de garantía, en el que posee US\$2,649,660.32 en derechos fiduciarios.

W. EVENTOS SUBSECUENTES:

De acuerdo a la información disponible a la fecha de presentación de los estados financieros por el período terminado el 31 de diciembre del 2011, no han ocurrido eventos o circunstancias que puedan afectar la presentación de los estados financieros a la fecha mencionada.

SECCIÓN II

COMENTARIOS REQUERIDOS POR EL CONSEJO NACIONAL DE VALORES

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

A los Accionistas
AUTO IMPORTADORA GALARZA S.A.
Guayaquil, Ecuador

El 13 de abril del 2012 hemos emitido nuestra opinión calificada sobre los estados financieros de **AUTO IMPORTADORA GALARZA S.A.** por el período terminado al 31 de diciembre del 2011. 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 **EVALUACIÓN DE LOS SISTEMAS DE CONTROL INTERNO Y CONTABLE**

Como parte de nuestra revisión a los estados financieros de **AUTO IMPORTADORA GALARZA S.A.** por el período terminado al 31 de diciembre del 2011 y para dar cumplimiento a las Normas Internacionales de Auditoría, efectuamos una evaluación del sistema de control interno contable de la Compañía. Los resultados de nuestra revisión revelaron los siguientes asuntos:

Transferencia de Activos al accionista:

Como parte de los ajustes por adopción de las normas NIIF, la compañía procedió a transferir el valor de US\$61,842.20 por activos fijos a favor de los accionistas sin poseer documentos que respalden dicha transacción.

Recomendamos gestionar con el departamento legal la transferencia.

Legalización de inversión:

La compañía mantiene en sus Inversiones a largo plazo el valor de US\$245,000.00 como aporte de capital a la empresa Autonomik Enterprises S.A. Al 31 de diciembre del 2011 dicha inversión se mantiene al valor de costo.

Recomendamos confirmar con Autonomik Enterprises el valor actual de la inversión y proceder con los ajustes contables pertinentes.

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

1.2 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.

1.3 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 privilegiada y actos ilegales que ameriten ser mencionados.

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

Ver punto 1.1 de esta sección.

2.3 OPINIÓN SOBRE EL CUMPLIMIENTO DE LAS OBLIGACIONES TRIBUTARIAS:

Los resultados de nuestra revisión no determinaron deficiencias en el cumplimiento de obligaciones tributarias.

El plazo para la entrega del Informe de las Obligaciones Tributarias vence el 31 de mayo del 2012.

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 Mercado 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:** Los estados financieros semestrales al 30 de junio del 2011 fueron presentado a la Superintendencia el 18 de julio del 2011, los Estados Financieros al 31 de diciembre del 2011 los presentan hasta el 30 de abril del 2012

2. **Estados financieros anuales auditados. Esta información deberá presentarse hasta el 30 de abril del año siguiente:** Los estados financieros auditados del año 2010 fueron presentados el 16 de abril del 2011.

3. **Informe de la administración:** El Informe de la administración se presenta junto con los Estados Financieros a la Superintendencia de Compañías el 30 de abril del 2012.

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

No aplica. Los informes de auditoría del año 2010 no reportaron observaciones.

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:** Los títulos se emitieron según las condiciones pactadas en el Prospecto.

3.2 **Verificación de la aplicación de los recursos captados por la emisión de valores:** Durante el ejercicio 2011 no se realizaron emisiones.

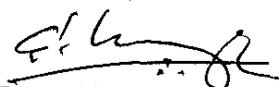
3.3 **Verificación de la realización de las provisiones para el pago de capital y de los intereses, de las emisiones de obligaciones realizadas:** Los resultados de nuestra revisión no revelaron observaciones en la determinación de provisiones del capital e intereses.

3.4 **Opinión sobre la razonabilidad y existencia de las Garantías que respaldan la emisión de valores:** La emisión de obligaciones tiene una garantía general. Según la información reportada al Consejo Nacional de Valores al 31 de diciembre del 2011 los activos no gravados ascienden a US\$4,201,447.42. Sobre esta información, consideramos que el saldo de las obligaciones emitidas está razonablemente garantizado.

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.



13 de abril del 2012
Guayaquil, Ecuador



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