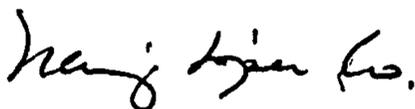


DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los accionistas
Duratex S.A.
Guayaquil, Ecuador

1. Hemos examinado el balance general de Duratex S.A. al 31 de diciembre de 1996, y los estados conexos de resultados, inversión de los accionistas y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha. Estos estados son responsabilidad de la Gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los mencionados estados financieros basándonos en nuestra auditoría.
2. Excepto por lo mencionado en el párrafo 3, nuestro examen se efectuó de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas. Estas normas requieren de la planeación y ejecución de una auditoría que tenga como objetivo obtener una seguridad razonable y determinar si los estados financieros se encuentran libres de errores importantes. La auditoría incluyó aquellas pruebas de los registros de contabilidad y otros procedimientos de auditoría que respaldan las transacciones registradas y su revelación en los estados financieros. La auditoría también incluyó la determinación del uso de los principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador y de las estimaciones importantes realizadas por la Gerencia, así como la evaluación en conjunto de la presentación de los estados financieros. Creemos que la auditoría efectuada establece bases razonables para nuestra opinión.
3. No pudimos constatar físicamente la existencia de las acciones que la Compañía mantiene en Pastorela S.A. y Oslo S.A.; además no se ajustó al valor patrimonial proporcional.
4. En nuestra opinión, excepto a la limitación en el alcance de nuestro trabajo, según se menciona en el párrafo 3, los estados financieros anteriormente referidos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Duratex S.A. al 31 de diciembre de 1996 y los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Ecuador.
5. Los estados financieros incluyen S/3.605.800.000 que corresponden al pasivo a largo plazo y que son documentos por pagar durante 1997, lo que determina que al 31 de diciembre de 1996, la Compañía presentó un capital de trabajo negativo de S/2.308.621.732.



14 de julio de 1997
Guayaquil, Ecuador



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

DURATEX S.A.**BALANCE GENERAL****31 DE DICIEMBRE DE 1996****ACTIVO****ACTIVO CIRCULANTE:**

Efectivo	S/. 5.110.995.389
Inversiones (Nota B)	44.386.594.724
Cuentas por cobrar (Nota C)	6.882.301.696
Inventarios (Nota D)	262.219.968
TOTAL DE ACTIVO CIRCULANTE	56.642.111.777
OBRAS EN PROCESO (Nota E)	374.918.937
CUENTAS POR COBRAR A LARGO PLAZO	410.616.571
INVERSIONES Y OTROS ACTIVOS (Nota F)	2.689.872.749
ACTIVO FIJO (Nota G)	1.444.709.072
	S/. 61.562.229.106

PASIVO E INVERSION DE LOS ACCIONISTAS**PASIVO CIRCULANTE:**

Préstamos bancarios por pagar (Nota H)	S/. 37.780.883.259
Documentos y cuentas por pagar (Nota I)	14.878.776.437
Intereses por pagar	2.633.989.448
Participación y otras obligaciones a los trabajadores	34.756.061
TOTAL DEL PASIVO CIRCULANTE	55.328.405.205
PASIVO A LARGO PLAZO (Nota J)	3.605.800.000
INVERSION DE LOS ACCIONISTAS:	
Acciones comunes - autorizadas, suscritas y en circulación 5.000 al valor nominal de S/.1.000 cada una.	5.000.000
Reserva por revalorización del patrimonio	10.236.246
Reexpresión monetaria	2.367.655.673
Ganancias retenidas (Nota K)	245.131.982
	2.628.023.901
	S/. 61.562.229.106

Vea notas a los estados financieros.

DURATEX S.A.**ESTADO DE RESULTADOS****AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 1996****INGRESOS DE OPERACION:**

Ventas de villas Bilbao II	S/.	663.818.873
Otros ingresos		<u>10.712.847.973</u>
		<u>11.376.666.846</u>

COSTO Y GASTOS DE OPERACION:

Costo de villas		993.481.126
Gastos de administración		438.893.815
Gastos financieros		<u>9.745.122.579</u>
		<u>11.177.497.520</u>
Ganancia antes de la participación de los trabajadores y del impuesto a la renta		199.169.326
Participación a los trabajadores (Nota L)		<u>29.875.399</u>
GANANCIA NETA	S/.	<u>169.293.927</u>

Vea notas a los estados financieros.

DURATEX S.A.**ESTADO DE INVERSION DE LOS ACCIONISTAS****AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 1996**

	<u>Acciones comunes</u>	<u>Aportes para futuro aumento de capital</u>	<u>Reserva por revalorización del patrimonio</u>	<u>Reexpresión monetaria</u>	<u>Reserva legal</u>	<u>Ganancias Ganancias no distribuidas</u>	<u>Total</u>
Saldo al 1 de enero de 1996	S/. 2.000.000	S/. 3.000.000	S/. 5.845.299	S/. 1.656.501.213	S/. 5.939.665	S/. 55.404.558	S/. 61.344.223
Ganancia neta						169.293.927	169.293.927
Emisión de acciones	3.000.000	(3.000.000)					
Ajuste por corrección monetaria, año 1996			4.390.947	711.154.460		14.493.832	14.493.832
Saldo al 31 de diciembre de 1996	<u>S/. 5.000.000</u>	<u>S/.</u>	<u>S/. 10.236.246</u>	<u>S/. 2.367.655.673</u>	<u>S/. 5.939.665</u>	<u>S/. 239.192.317</u>	<u>S/. 245.131.982</u>

Vea notas a los estados financieros

DURATEX S.A.**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO****AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 1996****ACTIVIDADES DE OPERACION:**

Efectivo recibido de clientes	S/.	663.818.873
Efectivo pagado a proveedores y empleados		(802.602.775)
Intereses ganados		3.271.886.480
Ganancia por diferencia en cambio		6.705.669.647
Intereses pagados		(8.188.715.722)
Otros ingresos		244.306.568
		<hr/>
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación		1.894.363.071

ACTIVIDADES DE INVERSION:

Aumento en el costo de las obras en proceso		(26.622.731.005)
Adquisición de activos fijos		(48.343.940)
Venta de terrenos		345.355.530
Aumento en otros activos		(25.845.598)
		<hr/>
Efectivo neto usado en las actividades de inversión		(26.351.565.013)

ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:

Préstamos bancarios por pagar		24.197.736.826
Documentos por pagar		3.605.800.000
		<hr/>
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento		27.803.536.826

AUMENTO DEL EFECTIVO

3.346.334.884

Saldo del efectivo al inicio del año

1.764.660.505**SALDO DEL EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO**

S/. 5.110.995.389

DURATEX S.A.**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO****(Continuación)****AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 1996****CONCILIACION DE LA GANANCIA NETA CON EL
EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE LAS
ACTIVIDADES DE OPERACION**

GANANCIA NETA	S/.	169.293.927
Más gastos que no representan desembolsos de efectivo:		
Depreciación		37.871.009
Amortización		35.270.118
		<hr/>
		242.435.054
CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS:		
Aumento en:		
Inversiones		(25.168.013.878)
Cuentas por cobrar		(1.830.304.048)
Inventarios		(262.219.968)
Documentos y cuentas por pagar		5.093.166.146
Intereses por pagar		2.020.939.216
Participación y otras obligaciones a los trabajadores		19.839.439
Anticipos de clientes		21.775.565.459
Disminución en:		
Gastos pagados por anticipado		2.955.651
		<hr/>
		1.651.928.017
EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACION	S/.	<u>1.894.363.071</u>

Vea notas a los estados financieros

DURATEX S.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS****AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 1996****A. RESUMEN DE LAS POLITICAS DE CONTABILIDAD MAS IMPORTANTES:**

Duratex S.A. (la Compañía) fue constituida el 4 de septiembre de 1990 en la ciudad de Guayaquil, Ecuador. Su objetivo principal son las actividades propias de la construcción de toda clase de edificios, centros comerciales, residenciales, condominios e industriales y toda clase de actos y contratos conexos con estas actividades.

Principios contables ecuatorianos. La Compañía mantiene sus registros contables en sucres (S/) y de acuerdo con los principios contables del Ecuador, los mismos que son utilizados en la preparación de los estados financieros. Las notas que siguen, resumen estos principios y su aplicación a los estados financieros en páginas anteriores.

Sistema de Corrección Monetaria. Los estados financieros han sido preparados sobre la base tradicional del costo histórico, en concordancia con los principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador y, ajustados para que reflejen los cambios del poder adquisitivo de la moneda nacional.

El saldo acreedor acumulado de la cuenta Reexpresión Monetaria, en la parte que exceda el saldo de las pérdidas acumuladas al final del ejercicio impositivo puede ser parcial o totalmente capitalizado. El saldo deudor acumulado será compensado en el balance general total o parcialmente con los saldos de utilidades retenidas o reservas de libre disposición, así como con las utilidades del ejercicio impositivo sin afectar el estado de pérdidas y ganancias.

El índice nacional de precios al consumidor calculado por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, aplicable al 31 de diciembre de 1996 fue de 26.16 %.

Inversiones están contabilizadas al costo de adquisición y el rendimiento que generan se reconoce como ganado sobre la base del devengado.

Obras en proceso se encuentran contabilizados y valorados al costo acumulado de construcción más los intereses de financiamiento. El costo de las obras en proceso se determinará una vez que se haya terminado la totalidad de la obra.

Los anticipos de clientes son diferidos hasta que se completen los trámites de venta. Cuando el cliente desiste del compromiso, la Compañía devuelve los fondos recibidos como anticipo.

Los ingresos y gastos se contabilizan por el método devengado: los ingresos cuando se producen y los gastos cuando se causan.

DURATEX S.A.**A. RESUMEN DE LAS POLITICAS DE CONTABILIDAD MAS IMPORTANTES**

(Continuación)

El activo fijo está contabilizado al costo, más la corrección monetaria, efectuada de acuerdo a decretos gubernamentales vigentes, con el objeto de reflejar los cambios en el poder adquisitivo de la moneda nacional. 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 de los activos relacionados.

La vida útil estimada de las propiedades y equipos es como sigue:

<u>Activos</u>	<u>Años</u>
Equipo de oficina y computación	10 y 20
Muebles y enseres	10
Instalaciones	10

Diferencia en cambio originada en activos y pasivos en moneda extranjera se contabiliza en la cuenta patrimonial Reexpresión monetaria.

B. INVERSIONES:

Administración de Fondos Invidepro	(1) S/. 1.057.358.394
Zugbaden Financial Corporation	(2) 41.172.090.588
Banco del Progreso S.A.	(3) <u>2.157.145.742</u>
	<u>S/. 44.386.594.724</u>

(1) Representan inversiones en moneda extranjera y moneda nacional por US\$279,304 y S/.42.366.604 que generan intereses variables y tienen vencimientos corrientes.

(2) Corresponde a certificados en moneda extranjera por US\$11,329,689, depositados en Barclays Bank, Int. Miami Florida USA, que generan intereses del 9% anual y tienen vencimientos en marzo de 1997.

(3) Corresponden a negociación de títulos valores (letras) con New Bremen Bank Ltd. por US\$606.619 que generan intereses del 11% anual y tienen vencimientos en marzo de 1997. Al 31 de diciembre de 1996 el capital mas los intereses ganados asciende a US\$593.558.

C. CUENTAS POR COBRAR:

Compañías relacionadas:

Sociedad Inmobiliaria Palmeira S.A.	S/. 6.718.492.412
Inmobiliaria Radar Cía. Ltda.	3.000.000
Enconsorcio S.A.	4.000.000
Diantop S.A.	12.000.000
	<u>6.737.492.412</u>

Préstamos a empleados	62.096.000
Impuestos retenidos	31.345.602
Otras	51.367.682
	<u>S/. 6.882.301.696</u>

DURATEX S.A.**D. INVENTARIOS:**

Corresponde al costo de los terrenos del conjunto habitacional Bilbao II.

E. OBRAS EN PROCESO:

La Compañía esta efectuando varias obras de construcción y para la ejecución de las mismas ha recibido anticipos de sus clientes para efectuar los costos y gastos correspondientes:

Anticipos recibidos	S/. 46.456.116.186
Menos: Costos aplicables	<u>46.831.035.123</u>
	<u>S/. 374.918.937</u>

F. INVERSIONES Y OTROS ACTIVOS:**Acciones:**

Pastorela S.A.	S/. 1.005.958.020
Oslo S.A.	<u>1.375.855.034</u>
(1)	<u>2.381.813.054</u>
Gastos diferidos	(2) 345.064.763
Menos: Amortización acumulada	<u>37.005.068</u>
	<u>308.059.695</u>
	<u>S/. 2.689.872.749</u>

(1) Representan 2.247 y 1.984 acciones respectivamente, que forman parte del capital social en dichas compañías, mas la corrección monetaria.

(2) Incluye principalmente S/302.628.858, que corresponde a gastos realizados en la obra Matecsa-oficina, y que se amortizará en un período de 10 meses a partir de diciembre de 1996.

G. ACTIVO FIJO:

	Saldo al 1-01-96	Adiciones		Ventas	Saldo al 31-12-96
		Compras y/o gastos	Corrección monetaria		
Terrenos	S/. 1.315.741.900	S/.	S/. 253.853.074	S/. 345.355.530	S/. 1.224.239.444
Muebles y equipos de oficina	16.619.806	5.044.765	4.726.966		26.391.537
Equipo de computación	142.499.726	43.299.175	41.134.215		226.933.116
Instalaciones	41.795.100		10.933.598		52.728.698
	<u>1.516.656.532</u>	<u>48.343.940</u>	<u>310.647.853</u>	<u>345.355.530</u>	<u>1.530.292.795</u>
Menos depreciación acumulada	<u>30.408.294</u>	<u>37.871.009</u>	<u>17.304.420</u>		<u>85.583.723</u>
	<u>S/. 1.486.248.238</u>	<u>S/. 10.472.931</u>	<u>S/. 293.343.433</u>	<u>S/. 345.355.530</u>	<u>S/. 1.444.709.072</u>

H. PRESTAMOS BANCARIOS POR PAGAR:

Representan préstamos sobre firmas en moneda nacional. Los mismos que generan intereses anuales que flutuan entre el 36% y 53% y tienen vencimientos corrientes en 1997.

DURATEX S.A.**I. DOCUMENTOS Y CUENTAS POR PAGAR:**

Compañías relacionadas:		
Viagerencia S.A.		S/. 2.794.000.000
Corporación Olympus Olympuscorp S.A.		533.610
		<hr/>
		2.794.533.610
Accionistas	(1)	12.063.009.246
Retenciones e impuestos		17.231.581
Otros		4.002.000
		<hr/>
		S/. 14.878.776.437

(1) Corresponde a préstamos efectuados por los accionistas, los mismos que no generan ningún tipo de interés y no tienen fecha de vencimiento definida.

J. PASIVO A LARGO PLAZO:

Representa la negociación de títulos valores (letras) con una institución bancaria local, que causan un descuento del 40% y 48% anual y tienen vencimientos corrientes en 1997.

K. GANANCIAS RETENIDAS:

Reserva legal -- De acuerdo con la legislación vigente en el Ecuador, la Compañía debe transferir el 10% de su ganancia neta a la reserva legal, hasta completar el 50% del capital suscrito y pagado. Esta reserva no puede ser distribuída a los accionistas, excepto en caso de liquidación de la Compañía pero puede ser utilizada para absorber pérdidas futuras para aumentar el capital, al 31 de diciembre de 1996 el monto de la reserva legal excede en S/.3.439.665 al 50% del capital suscrito y pagado.

Ganancias no distribuídas -- El saldo de esta cuenta está a disposición de los accionistas de la Compañía y puede ser utilizado para la distribución de dividendos y ciertos pagos, tales como reliquidación de impuestos, etc.

L. PARTICIPACION DE LOS TRABAJADORES EN LA GANANCIA:

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

M. IMPUESTO A LA RENTA:

La base de cálculo para determinar el impuesto a la renta, fue así:

Ganancia después de la participación a los trabajadores	S/. 169.293.927
Menos ingresos con impuesto único	301.310.153
	<hr/>
	S/. (132.016.226)

DURATEX S.A.**N. TIPO DE CAMBIO:**

El tipo de cambio utilizado por la Compañía para convertir los saldos en dólares estadounidenses al 31 de diciembre de 1996 fue de S/3.634 por cada US\$ 1,00.

P. COMENTARIO:

A partir del ejercicio 1997 las utilidades tendrán una tasa por impuesto a la renta del 20% cuando se distribuyan y del 10% cuando se reinviertan.