

OPINION DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A la Junta General de Accionistas
VIVACORP S.A.

Hemos auditado el estado de situación adjunto de VIVACORP S.A. al 31 de diciembre de 1995, y los correspondientes estados de evolución del patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha. La preparación de estos estados financieros es responsabilidad de la administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros en base a nuestra auditoría.

Nuestra auditoría fue efectuada de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas. Estas normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con el fin de obtener una seguridad razonable de que los estados financieros no contienen errores significativos. La auditoría incluye un examen en base a pruebas selectivas, de la evidencia que respalda las cifras e informaciones reveladas en los estados financieros. La auditoría también incluye la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones importantes efectuadas por la administración, así como la evaluación de la presentación general de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestra auditoría ofrece una base razonable para nuestra opinión.

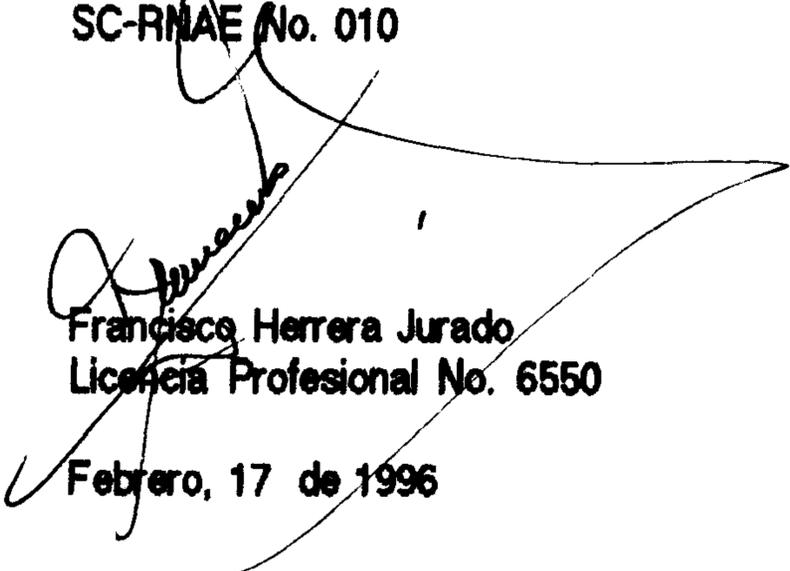
Como se indica en la nota 1 la Compañía prepara sus estados financieros y lleva sus registros de contabilidad de acuerdo a principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador y normas contables establecidas o autorizadas por la Superintendencia de Compañías.

En nuestra opinión, los estados financieros mencionados en el primer párrafo presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de VIVACORP S.A. al 31 de diciembre de 1995, los flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados.

Según se explica en la nota 3, la Compañía reexpresó las cuentas no monetarias del estado de situación al 31 de diciembre de 1995.

Nuestra opinión sobre el cumplimiento de obligaciones tributarias correspondientes al año terminado el 31 de diciembre de 1995 de VIVACORP S.A., requerida por disposiciones vigentes, se emitirá por separado.

HERRERA CHANG & ASOCIADOS C. LTDA.
SC-RNAE No. 010



Francisco Herrera Jurado
Licencia Profesional No. 6550

Febrero, 17 de 1996

VIVACORP S.A.
(Guayaquil - Ecuador)

ESTADO DE SITUACION
31 de diciembre de 1995

Activos

Activo corriente:

Caja y bancos (incluye US\$. 66.802,54)	SI.	213.429.867
---	-----	-------------

Cuentas por cobrar:

Cientes (US\$.2.046.649,10)	5.982.355.224
-----------------------------	---------------

Relacionadas (nota 3)	599.214.701
-----------------------	-------------

Anticipos a contratistas	1.061.993.240
--------------------------	---------------

Otras (incluye US\$.9.785,27)	30.918.104
-------------------------------	------------

Total cuentas por cobrar	<u>7.674.481.269</u>
--------------------------	----------------------

Pagos anticipados (nota 2)	<u>23.885.051</u>
----------------------------	-------------------

Total activo corriente	<u>7.911.796.187</u>
------------------------	----------------------

Propiedades y equipos	501.545.797
-----------------------	-------------

Menos depreciación acumulada	68.600.831
------------------------------	------------

Total propiedades y equipos, neto (notas 2 y 4)	<u>432.944.966</u>
---	--------------------

Otros activos (notas 2 y 5)	<u>29.779.891</u>
-----------------------------	-------------------

SI.	<u><u>8.374.521.044</u></u>
-----	-----------------------------

Las notas explicativas adjuntas son parte integrante
de los estados financieros

VIVACORP S.A.
(Guayaquil - Ecuador)

ESTADO DE SITUACION
31 de diciembre de 1995

Pasivos y Patrimonio

Pasivo corriente:

Préstamos bancarios (US\$.300.000)		S/. 877.500.000
Cuentas por pagar:		
Contratistas y proveedores (incluye US\$.5.393)	296.004.251	
Anticipos de clientes (US\$.58.044,24)	169.779.415	
Retenciones por pagar	10.066.594	
Otras (US\$.16.881,52)	49.378.446	
Total cuentas por pagar		525.228.706
Gastos acumulados por pagar (nota 6) (incluye US\$.1.062,50)		4.856.504
Créditos diferidos, neto (nota 7)		521.193.171
Total pasivo corriente		<u>1.928.778.381</u>
Deudas a largo plazo - accionistas (US\$.2.140.203) (nota 3)		<u>6.260.094.113</u>
Total pasivos		<u>8.188.872.494</u>
Patrimonio:		
Capital social: 50.000 acciones ordinarias y nominativas de S/.1.000 cada una	50.000.000	
Reserva por revalorización del patrimonio (nota 8)	20.080.722	
Reexpresión monetaria (notas 2 y 9)	115.567.828	
Total patrimonio		<u>185.648.550</u>
		<u>S/. 8.374.521.044</u>

Las notas explicativas adjuntas son parte integrante
de los estados financieros

VIVACORP S.A.

ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO
Por el año terminado el 31 de diciembre de 1995

		Capital social	Reserva por revalorización del patrimonio (nota 8)	Reexpresión monetaria (notas 2 y 9)	Total
Saldo al inicio del año	S/.	50.000.000	7.349.200	54.461.998	111.811.198
Ajuste años anteriores				-446.285	-446.285
Corrección monetaria 1995			12.731.522	61.552.115	74.283.637
Saldo al final del año	S/.	50.000.000	20.080.722	115.567.828	185.648.550

Las notas explicativas adjuntas son parte integrante
de los estados financieros.

VIVACORP S.A.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Por el año terminado el 31 de diciembre de 1995

Flujo de caja en actividades operacionales:		
Efectivo recibido de clientes	Sl. 6.718.976.173	
Efectivo pagado a proveedores y empleados	<u>-9.829.028.035</u>	
Efectivo usado en las actividades operacionales		-3.110.051.862
Flujo de caja en actividades de inversión:		
Adquisición de equipos	-56.223.824	
Aumento de otros activos	<u>-22.535.600</u>	
Efectivo usado en las actividades de inversión		-78.759.424
Flujo de caja en actividades de financiamiento:		
Préstamos de accionistas y relacionadas, neto	1.353.613.034	
Pago sobregiro bancario	-1.341.125	
Préstamo bancario	<u>877.500.000</u>	
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento		<u>2.229.771.909</u>
Disminución del efectivo		<u>-959.039.377</u>
Saldo del efectivo al inicio del año		<u>1.172.469.244</u>
Saldo del efectivo al final del año	Sl.	<u><u>213.429.867</u></u>

Las notas explicativas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.

VIVACORP S.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**

31 de diciembre de 1995

1.- Resumen de políticas importantes de contabilidad:

VIVACORP S.A. se constituyó el 4 de junio de 1990 en la ciudad de Guayaquil. Su actividad principal es promover proyectos urbanísticos, lotizaciones campestres y apartahoteles entre otras actividades.

VIVACORP S.A. ha suscrito contrato de construcción con Lacosta Country Club para la promoción y construcción de sus instalaciones deportivas, para cubrir estos costos VIVACORP S.A. recibe las 980 acciones emitidas por el Club.

Además, VIVACORP S.A. está desarrollando el complejo habitacional Lacosta.

Sus políticas importantes de Contabilidad se detallan a continuación:

a) Base de presentación

Los estados financieros de la Compañía están preparados de acuerdo a principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador y, por normas o prácticas contables establecidas o autorizadas por la Superintendencia de Compañías.

La Compañía reconoció los efectos de la inflación en el Estado de Situación al 31 diciembre de 1995, siguiendo las disposiciones de la Ley de Régimen Tributario Interno y su reglamento, la Resolución No.94-1-3-3-005 expedida por la Superintendencia de Compañías el 29 de marzo de 1994, que norman la aplicación del sistema de corrección monetaria integral a los estados financieros.

b) Propiedades y equipos

La propiedades y equipos están registrados al costo de adquisición más corrección monetaria efectuada de acuerdo a disposiciones legales (nota 4).

La propiedades y equipos (costo y corrección monetaria) se deprecian por el método de línea recta basado en la vida útil estimada de los respectivos activos según los siguientes porcentajes anuales:

<u>Activos</u>	<u>% Anual</u>
Edificios	5%
Muebles y enseres	10%
Vehículos	20%
Instalaciones	10%

c) Cargos diferidos

Los cargos diferidos por gastos de constitución están registrados al costo más corrección monetaria efectuada en años anteriores y se amortizan en base al método de línea recta a la tasa del 20% anual.

d) Reconocimiento de ingresos

Los ingresos de clientes serán reconocidos en base al método de terminación de obra. Los costos de construcción y gastos se los acumula y serán liquidados a la conclusión de las obras.

e) Moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera están registrados al tipo de cambio vigente al cierre del ejercicio, en el mercado libre de cambio, del US Dólar o su equivalente en otras monedas.

La cotización vigente al 31 de diciembre de 1995 del US Dólar en el mercado libre era:

Compra	S/.2.923
Venta	2.925

2.- Sistema de Corrección monetaria integral de los estados financieros

La Resolución de la Superintendencia de Compañías del 29 de marzo de 1994 establece que las sociedades bajo su control deben aplicar el sistema de corrección monetaria de los estados financieros establecido en la Ley de Régimen Tributario Interno y el reglamento para el efecto, los que indican que se deben reexpresar las cuentas de activos y pasivos no monetarios y el patrimonio, cuyos

valores en libros sean susceptible de ser diferente del valor de mercado como resultado de la inflación, devaluación o de pactos de ajuste. El reglamento de la referida Ley indica que los ajustes por inflación deben registrarse en la contabilidad, reexpresando la situación financiera de la Compañía.

En el ejercicio impositivo 1995 se reexpresan:

- Propiedades y equipos, otros activos no monetarios y patrimonio en base al índice de inflación, desde noviembre de 1994 a noviembre de 1995, que representó el 22,20%; las adiciones se actualizaron utilizando el índice proporcional a los meses transcurridos.
- Inventarios de mercaderías al último costo de adquisición se le aplica el índice de inflación.
- El mayor valor de los activos no monetarios, pasivos no monetarios, y utilidades disponibles o pérdidas acumuladas, producto de la corrección monetaria se incrementa al valor de tales activos, pasivos y utilidades o pérdidas. El mayor valor a las otras cuentas patrimoniales se registra en la cuenta Reserva por revalorización del patrimonio.
- El efecto neto de la reexpresión a las cuentas de activos no monetarios, pasivos no monetarios y patrimonio, se registra en la cuenta de patrimonio denominada "Reexpresión monetaria" la cual no es sujeta a reexpresión. En esta cuenta también se puede registrar el ajuste por diferencias en cambio de los activos y pasivos en moneda extranjera, en unidades de valor constante o en unidades de cuenta, y con reajuste pactado, poseídos o adeudados al cierre del ejercicio.

El Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC) mide la pérdida del poder adquisitivo de la moneda mediante el índice general de precios. Este índice al cierre de los últimos tres años, tomando como base mayo 1978 - abril 1979, y la variación porcentual anual, fue como sigue:

Año	Índice	Porcentaje de variación anual
1993	9.557,5	30,96
1994	11.983,5	25,38
1995	14.712,6	22,77

El efecto de la corrección monetaria en 1995 a los estados financieros de la Compañía ha sido:

Pagos anticipados	Sl.	676.336
Propiedades y equipos		72.969.051
Otros activos		638.250
Patrimonio		-12.731.522
Total	Sl.	61.552.115

3.- Transacciones con partes relacionadas

VIVACORP S.A. supe de efectivo a Lennarcorp S.A.

Los saldos por cobrar y pagar con partes relacionadas no generan intereses ni tienen vencimiento específico.

4.- Propiedades y equipos

Al 31 de diciembre de 1995 el movimiento, en miles de sucres, de propiedades y equipos es como sigue:

	Saldo al 31/12/94	Adiciones	Ajuste y Transf.	Corrección Monetaria	Saldo 31/12/95
Costo:					
Terrenos	690	0	-690	0	0
Edificios	100.000	0	0	0	100.000
Muebles y enseres	109.044	17.549	0	0	126.593
Vehículos	21.235	36.532	0	0	57.767
Instalaciones	71.407	2.143	0	0	73.550
Total costo	302.376	56.224	-690	0	357.910
Corrección monetaria:					
Terrenos	446	0	-446	0	0
Edificios	24.500	0	0	27.639	52.139
Muebles y enseres	18.541	0	0	28.850	47.391
Vehículos	3.129	0	0	9.660	12.789
Instalaciones	12.330	0	0	18.987	31.317
Total corrección monetaria	58.946	0	-446	85.136	143.636
Total costo y corrección monetaria	361.322	56.224	-1.136	85.136	501.546

Depreciación acumulada:					
Costo	16.019	32.229	0	0	48.248
Corrección monetaria	3.249	4.938	0	12.166	20.353
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Total depreciación acumulada	19.268	37.167	0	12.166	68.601
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Propiedades y equipos, neto	342.054				432.945
	*****				*****

En 1995, el costo más corrección monetaria al 31 de diciembre de 1994 de las propiedades y equipos se actualizó aplicando la variación del índice general nacional de precios al consumidor al 30 de noviembre de 1995; las adiciones se actualizaron utilizando el índice proporcional a los meses transcurridos. La depreciación acumulada se actualizó siguiendo igual procedimiento.

El cargo a gastos por depreciación de las propiedades y equipos fue de S/.37.166.591 incluye S/.4.937.833 correspondiente a la depreciación de la corrección monetaria efectuada.

5.- Otros activos

Otros activos al 31 de diciembre de 1995 corresponden a:

Gastos de constitución, neto	S/.	4.438.664
Obras de arte, más corrección monetaria		17.888.250
Depósitos en garantía		7.258.600
Otros		194.377
		<hr/>
Total	S/.	29.779.891

6.- Gastos acumulados por pagar

Al 31 de diciembre de 1995 los gastos acumulados por pagar lo integran:

Décimo tercer, cuarto y quinto sueldo	S/. 922.500
Fondo de reserva	826.191
Intereses por pagar (US\$. 1.062,50)	3.107.813
Total	S/. 4.856.504

7.- Créditos diferidos, neto

Los créditos diferidos, neto al 31 de diciembre de 1995 corresponden a:

Obras en ejecución	S/. 15.314.951.194
Ingresos de clientes	-15.836.144.365
Valor neto	S/. -521.193.171

Se acreditan por los ingresos originados por las ventas de las acciones del Club y de los terrenos de la urbanización menos los costos y gastos relacionados con la construcción de los proyectos.

8.- Reserva por revalorización del patrimonio

En esta cuenta se registran:

- Los ajustes por corrección monetaria a las cuentas patrimoniales, con excepción de utilidades no distribuidas o pérdidas acumuladas (nota 2); y
- El incremento de las inversiones por la recepción de acciones por capitalización de reservas y dividendos.

Este saldo no es sujeto a distribuirse como utilidad, pero podrá capitalizarse sin estar gravado con impuesto a la renta, previa decisión de la Junta General de Accionistas; luego de compensar las pérdidas acumuladas o del ejercicio y el saldo deudor de la cuenta Reexpresión monetaria, si los hubiere.

9.- Reexpresión monetaria

Esta cuenta acumula el efecto neto de la corrección monetaria efectuada al estado de situación, como se indica en la nota 2, su saldo al final del año puede ser de naturaleza deudora o acreedora, dependiendo de la relación que exista entre los

montos de activos no monetarios, pasivos no monetarios y el patrimonio.

El saldo acreedor acumulado se utilizará para:

- Absorber pérdidas del ejercicio,
- Capitalización, sujeto al 20% de impuesto único; y
- Devolución a los accionistas, en caso de liquidación de la Compañía, sujeto al 20% de impuesto único.

El saldo deudor acumulado puede ser compensado con:

- 1º Reserva por revalorización del patrimonio.
- 2º Utilidades del ejercicio, sin afectar al Estado de Resultados,
- 3º Utilidades no distribuidas o reservas de libre disposición, de años anteriores, y
- 4º Utilidades generadas hasta dentro de los cinco ejercicios posteriores.

El 20% del monto compensado con utilidades del ejercicio o de años anteriores constituirá crédito tributario, sin intereses.

10.- Posición en moneda extranjera

Un resumen de los activos y pasivos en dólares de los Estados Unidos de América (US\$) al 31 de diciembre de 1995 es el siguiente:

Activos:			
Caja - bancos		US\$.	66.802,54
Clientes			2.046.649,10
Otras cuentas por cobrar			9.785,27
	Total activos	US\$.	2.123.236,91
Pasivos:			
Préstamos bancarios		US\$.	300.000,00
Contratistas y proveedores			5.393,00
Anticipos de clientes			58.044,24
Otras cuentas por pagar			16.881,52
Gastos acumulados por pagar			1.062,50
Deudas a largo plazo - accionistas			2.140.203,00
	Total de pasivos	US\$.	2.521.584,26
Posición neta en moneda extranjera		US\$.	-398.347,35

OPINION DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES SOBRE EL CUMPLIMIENTO DE OBLIGACIONES TRIBUTARIAS EN MATERIA DE IMPUESTO A LA RENTA Y RETENCIONES EN LA FUENTE.

A la Junta General de Accionistas
VIVACORP S.A.

Hemos auditado los estados financieros de VIVACORP S.A., por el año terminado el 31 de diciembre de 1995, hemos emitido nuestro dictamen, sin salvedades, sobre dichos estados financieros con fecha febrero, 17 de 1996.

Nuestra auditoría fue efectuada de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas y con el propósito de formarnos una opinión sobre dichos estados financieros. Estas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen exposiciones erróneas de carácter significativo e incluye el examen, a base de pruebas selectivas, de la evidencia que sustenta las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros.

Como parte de la obtención de la certeza razonable de si los estados financieros no contienen exposiciones erróneas de carácter significativo, efectuamos pruebas de cumplimiento, de acuerdo con lo establecido en la Ley de Régimen Tributario Interno y sus reglamentos, en relación a que:

- a.- Los estados financieros surgen de los registros contables de la Compañía y que tales registros se llevan de acuerdo con las disposiciones de la Ley y sus reglamentos;
- b.- Los datos contables que se encuentran registrados en las declaraciones del Impuesto a la Renta y Retenciones en la Fuente han sido tomados fielmente de los registros contables;
- c.- Los estados financieros reflejan razonablemente la situación financiera de la Compañía y el resultado de sus operaciones, de acuerdo con las normas legales y reglamentarias vigentes y con los principios de contabilidad generalmente aceptados.

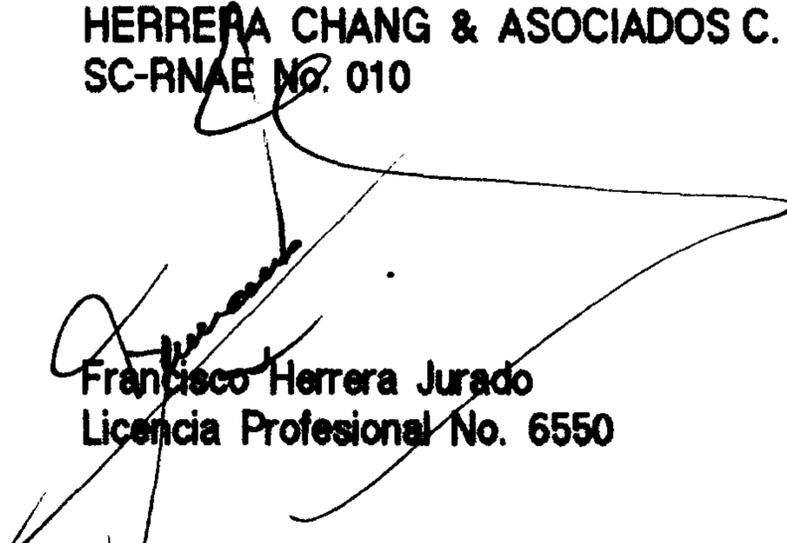
- d.- Se ha pagado el Impuesto a la Renta que figura como saldo a cargo de la Compañía en sus declaraciones tributarias; y,
- e.- Se han presentado las declaraciones de retenciones en la fuente y se han practicado y pagado las retenciones a que está obligada la Compañía, en su calidad de agente de retención, de conformidad con las disposiciones legales y los acuerdos ministeriales que fijan los porcentajes respectivos.

El cumplimiento por parte de la Compañía de los aspectos mencionados anteriormente, así como los criterios de aplicación de las normas tributarias respectivas, son responsabilidad de su Administración y tales criterios podrían eventualmente no ser compartidos por las autoridades competentes.

A excepción de lo que se indica en el siguiente párrafo, los resultados de nuestras pruebas no revelaron situaciones, en las transacciones y documentos examinados en relación a los asuntos que se mencionan en el tercer párrafo que, en nuestra opinión se consideren incumplimientos significativos de los referidos aspectos por parte de VIVACORP S.A., por el año terminado el 31 de diciembre de 1995.

La Compañía ha pagado con retraso ciertas retenciones en la fuente y en ciertos pagos no las ha efectuado.

HERRERA CHANG & ASOCIADOS C. LTDA.
SC-RNAE No. 010



Francisco Herrera Jurado
Licencia Profesional No. 6550

Febrero, 17 de 1996