



OPINION DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A la Junta General de Accionistas
VIVACORP S. A.

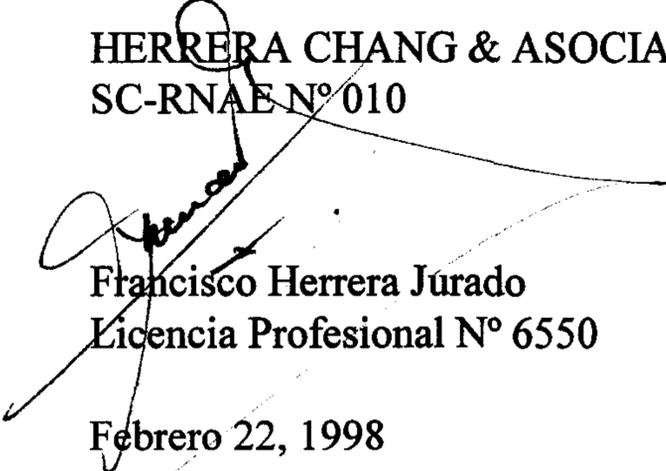
Hemos auditado el estado de situación adjunto de VIVACORP S. A. al 31 de diciembre de 1997, y los correspondientes estados de evolución del patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha. La preparación de estos estados financieros es responsabilidad de la administración de la Compañía. 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 en conjunto de los estados financieros. 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 con las normas de contabilidad establecidas por la Superintendencia de Compañías de la República del Ecuador .

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera y los flujos de efectivo de VIVACORP S. A. al 31 de diciembre de 1997, por el año terminado en esa fecha, de conformidad con normas contables establecidas por la Superintendencia de Compañías de la República del Ecuador.

HERRERA CHANG & ASOCIADOS
SC-RNAE N° 010


Francisco Herrera Jurado
Licencia Profesional N° 6550

Febrero 22, 1998

VIVACORP S. A.
(Guayaquil - Ecuador)

ESTADO DE SITUACION

31 de Diciembre de 1997

En miles (excepto por la información de capital acciones)

Activos

Activo Corriente:

Caja y bancos (incluye US\$.200)	S/.	963.396
----------------------------------	-----	---------

Inversiones (US\$.28) (nota 7)		124.549
--------------------------------	--	---------

Cuentas por cobrar:

Clientes (US\$.1,912) (nota 7)	8.480.268	
--------------------------------	-----------	--

Relacionadas (nota 3)	744.187	
-----------------------	---------	--

Anticipos a contratistas (incluye US\$.22)	111.245	
--	---------	--

Otras (incluye US\$.5)	112.324	
------------------------	---------	--

Total cuentas por cobrar		9.448.024
---------------------------------	--	------------------

Pagos anticipados		40.458
-------------------	--	--------

Total activo corriente		10.576.427
-------------------------------	--	-------------------

Obras en ejecución, neto (nota 4)		8.121.892
-----------------------------------	--	-----------

Propiedades y equipos	822.019	
-----------------------	---------	--

Menos depreciación acumulada	248.418	
------------------------------	---------	--

Total propiedades y equipos, neto (notas 3 y 5)		573.601
--	--	----------------

Otros activos (nota 6)		60.142
------------------------	--	--------

	S/.	<u>19.332.062</u>
--	-----	-------------------

Cuentas de orden deudoras (nota 10)	S/.	<u>5.240.859</u>
-------------------------------------	-----	------------------

Las notas adjuntas son parte integrante
de los estados financieros.

VIVACORP S. A.
(Guayaquil - Ecuador)

ESTADO DE SITUACION
31 de Diciembre de 1997
En miles (excepto por la información de capital acciones)

Pasivos y Patrimonio

Pasivo corriente:

Préstamos bancarios (US\$.962)(nota 7)	S/.	4.267.225
Documento y cuentas por pagar:		
Documentos por pagar (US\$.770) (nota 8)	3.415.720	
Documentos por pagar accionistas (US\$198) (nota 3)	879.696	
Contratistas y proveedores (incluye US\$.109)	598.468	
Otras	40.763	
Total documentos y cuentas por pagar		<u>4.934.647</u>
Gastos acumulados por pagar (incluye US\$.29) (nota 9)		<u>138.248</u>
Total pasivo corriente		<u>9.340.120</u>
Deuda a largo plazo de accionistas (US\$.2,161)(nota 3)		<u>9.587.745</u>
Total pasivos		<u>18.927.865</u>

Patrimonio:

Capital acciones - 50.000 acciones ordinarias y nominativas de S/.1.000 cada una.	50.000	
Reserva por revalorización del patrimonio (nota 2)	64.850	
Reexpresión monetaria (nota 2)	289.347	
Total patrimonio		<u>404.197</u>
	S/.	<u>19.332.062</u>
Cuentas de orden acreedoras (nota 10)	S/.	<u>5.240.859</u>

Las notas 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 1997

En miles

	<u>Capital acciones</u>	<u>Reserva por revalorización del patrimonio</u>	<u>Reexpresión monetaria</u>	<u>Total</u>
Saldo al inicio del año	S/. 50.000	38.414	213.398	301.812
Corrección monetaria 1997		26.436	75.949	102.385
Saldo al final del año	<u>S/. 50.000</u>	<u>64.850</u>	<u>289.347</u>	<u>404.197</u>

Las notas 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 1997

En miles

Flujos de efectivo de las actividades de operación:

Efectivo recibido de clientes	S/.	8.550.660	
Efectivo pagado a proveedores y empleados		<u>-13.569.085</u>	
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación			-5.018.425

Flujos de efectivo de las actividades de inversión:

Adquisición de propiedades y equipos		-29.503	
Disminución neta en otros activos		<u>4.240</u>	
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión			-25.263

Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:

Aumento neto en préstamos de relacionadas		1.825.277	
Aumento neto en préstamos bancarios		2.621.023	
Aumento neto en documentos por pagar		<u>843.116</u>	
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento			<u>5.289.416</u>
Aumento neto en efectivo			245.728
Efectivo al inicio del año			<u>717.668</u>
Efectivo al final del año	S/.		<u><u>963.396</u></u>

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.

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

31 de diciembre de 1997

En miles

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 construir y promover proyectos urbanísticos, lotizaciones campestres y apartahoteles.

La Compañía tiene en ejecución la construcción y promoción de La Costa Country Club y el desarrollo y comercialización en terreno de su propiedad del complejo habitacional de La Costa, conformado por 298 lotes, aproximadamente.

VIVACORP S. A., en mayo 18 de 1994, suscribió con La Costa Country Club un convenio para construir las instalaciones culturales, deportivas y sociales y promover la comercialización de las acciones del Club. La Compañía como pago recibió 980 acciones negociables de La Costa Country Club.

Sus políticas importantes de Contabilidad se detallan a continuación:

a) Base de presentación

La Compañía lleva sus registros de contabilidad y prepara sus estados financieros de acuerdo con la normas de contabilidad establecidas por la Superintendencia de Compañías de la República del Ecuador, entidad encargada de su control y vigilancia.

La diferencia principal entre las normas de contabilidad de la Superintendencia de Compañías y los principios de contabilidad generalmente aceptados es la siguiente:

Las normas de corrección monetaria, requieren únicamente la reexpresión de las cuentas no monetarias del estado de situación y que el efecto de la reexpresión se registre en el patrimonio. Los principios de contabilidad generalmente aceptados requieren la reexpresión de todos los estados financieros y que el efecto de la reexpresión se lleve los resultados de período.

b) Propiedades y equipos

Las propiedades y equipos están registrados al costo de adquisición más corrección monetaria efectuada de acuerdo a disposiciones vigentes.

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

c) Obras en ejecución

Los costos incurridos en la construcción de las instalaciones culturales, deportivas y sociales y promoción de La Costa Country Club y del complejo habitacional La Costa, se los acumula en obras en ejecución, así como los gastos generales se asignan a los costos de obra.

Además, en esta cuenta se acumulan los ingresos provenientes de las ventas de las acciones recibidas en pago y por la venta de los lotes del complejo habitacional La Costa.

La Compañía reconoce los ingresos en base al método de terminación de obra y de recuperación de costos.

d) Transacciones en moneda extranjera

Los estados financieros y los montos de las notas correspondientes a los mismos se presentan en sucres (S/.) la unidad monetaria de la República del Ecuador.

Los activos y pasivos (en dólares de los Estados Unidos de América) se expresan a la tasa del mercado libre de cambios. La utilidad o pérdida en cambio resultante del ajuste contable de los activos y pasivos en moneda extranjera a tasas de cambio vigentes llevan a resultados, en el período en el cual varían las tasas de cambio que las originan.

Al 31 de diciembre de 1997, la cotización vigente en el mercado libre de cambios fue de S/.4.436 por US\$1.

2.- Corrección monetaria

La Superintendencia de Compañías de la República del Ecuador establece la obligatoriedad para las entidades bajo su control de la aplicación del sistema de corrección monetaria de los estados financieros de acuerdo con las disposiciones contenidas en la Ley de Régimen Tributario Interno y sus reglamentos. Las disposiciones son las siguientes:

- Al cierre de cada ejercicio anual, se reexpresan los activos no monetarios y el patrimonio de los accionistas; el monto neto del ajuste se refleja en una cuenta de patrimonio denominada reexpresión monetaria la que no está sujeta a reexpresión. La reexpresión se determina en función de la variación porcentual que registre entre diciembre, año previo, y noviembre del año actual, el índice general nacional de precios al consumidor publicado por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, excepto por los inventarios que se ajustan al costo de la última compra o producción (corregido por el índice mensual proporcional si la última compra o producción es anterior al mes de diciembre) y las inversiones en acciones en compañías que se ajustan al menor costo entre el costo y corrección monetaria y el valor patrimonial proporcional.
- La cuenta reserva por revalorización del patrimonio, acumula el efecto de la reexpresión monetaria de las cuentas patrimoniales, excepto utilidades o pérdidas, y no puede distribuirse a los accionistas, pero puede ser objeto de capitalización 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 lo hubiere.
- La cuenta reexpresión monetaria no está sujeta a reexpresión y acumula el efecto de la corrección monetaria, su saldo al final del año puede ser de naturaleza deudora o acreedora. El saldo deudor de la cuenta reexpresión monetaria puede ser compensado con el saldo de la cuenta reserva por revalorización del patrimonio, y su remanente con las utilidades acumuladas o reservas de libre disposición lo que le da derecho a un crédito tributario equivalente al 20% del valor compensado, que se deduce en la declaración del impuesto a la renta del año en que se realice la compensación. El saldo acreedor, puede ser capitalizado sujeto al 20% de impuesto a la renta.

El porcentaje de ajuste para el año 1997 fue 29,90%, las adiciones se actualizaron, utilizando el índice proporcional a los meses transcurridos.

El efecto de la aplicación del sistema de corrección monetaria en los estados financieros de la Compañía es el siguiente:

	<u>Miles de S/.</u>
Propiedades y equipos	90.736
Otros activos	11.649
Patrimonio	<u>(26.436)</u>
Total	<u>75.949</u>

Las disposiciones de corrección monetaria descrita no contempla la reexpresión de los estados de resultados y de flujos de efectivo los que se presentan en sucres históricos, excepto por la depreciación y amortización de los activos que están sujetos a reexpresión monetaria.

El índice general nacional de precios al consumidor calculado por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC) y la variación porcentual anual los últimos tres años son como sigue:

<u>Año</u>	<u>Indice a Diciembre</u>	<u>Porcentaje de variación anual</u>
1995	118,7	22,88
1996	149,0	25,53
1997	194,7	30,70

3.- Transacciones con partes relacionadas

VIVACORP S. A., suple las necesidades de efectivo de Lennarcorp S. A., compañía afiliada. Los valores adeudados no generan intereses y su cobro será en la medida que lo permitan las disponibilidades de la afiliada.

Terrenos de propiedad de Lennarcorp S. A. mediante hipoteca abierta se han otorgado en garantías de los préstamos bancarios de VIVACORP S. A.

Al 31 de diciembre de 1997, los préstamos recibidos de accionistas a corto plazo ascienden a S/.879.696 (US\$198) y devengan el 15% de interés anual y los préstamos a largo plazo ascienden a S/.9.587.745 (US\$2,161) y no devengan intereses. Estos préstamos no tienen vencimientos específicos y se cancelan en la medida que lo permitan las disponibilidades de la Compañía.

Los saldos con partes relacionadas que se presentan en el balance de situación resultan de las transacciones arriba indicadas.

4.- Obras en ejecución neto

Al 31 de diciembre de 1997, un resumen de obras en ejecución, es el siguiente:

	<u>Costos Acum.</u>	<u>Recuperación de Costos</u>	<u>Exceso de Costos Acum.</u>
La Costa Country Club	S/. 24.999.452	20.794.615	4.204.837
Complejo Habitacional La Costa	9.198.996	15.021.147	-5.822.151
Gastos generales y otros	11.022.608	1.283.402	9.739.206
	<u>S/. 45.221.056</u>	<u>37.099.164</u>	<u>8.121.892</u>

Los costos y gastos acumulados corresponden a los desembolsos incurridos en la ejecución de la construcción y promoción de La Costa Country Club y en el desarrollo y comercialización del Complejo Habitacional de La Costa.

La recuperación de costos provienen de la venta de las 603 acciones de las 980 acciones recibidas en pago de La Costa Country Club y los ingresos de la venta de los 107 lotes de los 298, aproximadamente, que conforman el Complejo Habitacional de La Costa.

5.- Propiedades y equipos

Al 31 de diciembre de 1997, el movimiento en miles de sucres de propiedades y equipos, es como sigue:

	<u>Saldo al 31-12-96</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Transf.y Retiros</u>	<u>Corrección Monetaria</u>	<u>Saldo al 31-12-97</u>
Costo:					
Edificios	100.000				100.000
Muebles y enseres	159.438	21.978			181.416
Vehículos	91.897		(38.975)		52.922
Instalaciones	73.550	7.525			81.075
Total costo	<u>424.885</u>	<u>29.503</u>	<u>(38.975)</u>	<u>0</u>	<u>415.413</u>
Corrección monetaria:					
Edificios	91.939			0	91.939
Muebles y enseres	96.733			77.406	174.139
Vehículos	38.686		(18.511)	21.856	42.031
Instalaciones	58.750			39.747	98.497
Total corrección monetaria	<u>286.108</u>	<u>0</u>	<u>(18.511)</u>	<u>139.009</u>	<u>406.606</u>
Total costo y corrección monetaria	<u>710.993</u>	<u>29.503</u>	<u>(57.486)</u>	<u>139.009</u>	<u>822.019</u>
Depreciación acumulada:					
Costo	92.493	47.043	(22.234)	0	117.302
Corrección monetaria	66.021	27.892	(11.070)	48.273	131.116
Total depreciación acumulada	<u>158.514</u>	<u>74.935</u>	<u>(33.304)</u>	<u>48.273</u>	<u>248.418</u>
Propiedades y equipos, neto	<u>552.479</u>				<u>573.601</u>

El cargo a gastos por depreciación de las propiedades y equipos fue de S/.74.935, incluye S/.27.892, correspondiente a la depreciación de la corrección monetaria efectuada.

Los edificios se han otorgado en garantía de los préstamos bancarios, mediante hipoteca abierta.

6.- Otros activos

Un resumen de otros activos al 31 de diciembre de 1997 es el siguiente:

Obras de arte	50.608
Depósitos en garantía	<u>9.534</u>
	<u>60.142</u>

7.- Préstamos bancarios

Al 31 de diciembre de 1997, el saldo de préstamos bancarios por S/.4.267.225 (US\$967) corresponden a préstamos a corto plazo y devengan un interés anual entre el 12,25 % y el 15,75 %.

La Compañía por los préstamos obtenidos ha otorgado las siguientes garantías:

- Cartera de clientes hasta por un monto de US\$700
- Hipoteca abierta de edificios
- Hipoteca abierta de terrenos de propiedad de Lennacorp S. A., compañía relacionada.
- 49 acciones de La Costa Country Club
- Inversiones en certificados de depósitos

8.- Documentos por pagar

Los documentos por pagar que ascienden a S/.3.415.720 (US\$770) corresponden a préstamos a corto plazo y devengan un interés anual del 15%.

9.- Gastos acumulados por pagar

Al 31 de diciembre de 1997 un resumen de los gastos acumulados por pagar es el siguiente:

Beneficios sociales	7.502
Intereses por pagar (incluye US\$29)	<u>130.746</u>
	<u>138.248</u>

10.- Cuentas de orden

Al 31 de diciembre de 1997, un resumen de las cuentas de orden es el siguiente:

	<u>US\$</u>	<u>S/.</u>
Acciones en garantías de préstamos	858	3.803.870
Acciones de socios recibidas en garantías	<u>324</u>	<u>1.436.989</u>
	<u>1,182</u>	<u>5.240.859</u>

11.- 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 1997 es el siguiente:

Activos:

Caja y bancos	US\$	200
Inversiones		28
Clientes		1,912
Anticipos a contratistas		23
Otras cuentas por cobrar		<u>5</u>
Total activos	US\$	<u>2,168</u>

Pasivos:

Préstamos bancarios	US\$	962
Documentos y cuentas por pagar		1,077
Contratistas y proveedores		109
Gastos acumulados por pagar		29
Deudas a largo plazo de accionistas		<u>2,161</u>
Total pasivos	US\$	<u>4,229</u>

Posición neta en moneda extranjera US\$ -2,061

12.- Impuesto a la renta

Las autoridades fiscales no han revisado las declaraciones de impuesto a la renta que ha presentado la Compañía hasta la fecha.



OPINION DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES SOBRE EL CUMPLIMIENTO DE OBLIGACIONES TRIBUTARIAS EN MATERIA DE IMPUESTO A LA RENTA, RETENCIONES EN LA FUENTE E IMPUESTO AL VALOR AGREGADO.

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 1997, hemos emitido nuestro dictamen, sin salvedades, sobre dichos estados financieros con fecha febrero 22 de 1998.

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, Retenciones en la Fuente e Impuesto al Valor Agregado 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 y el Impuesto al Valor Agregado que figura como saldo a cargo de la Compañía en sus declaraciones tributarias; y,

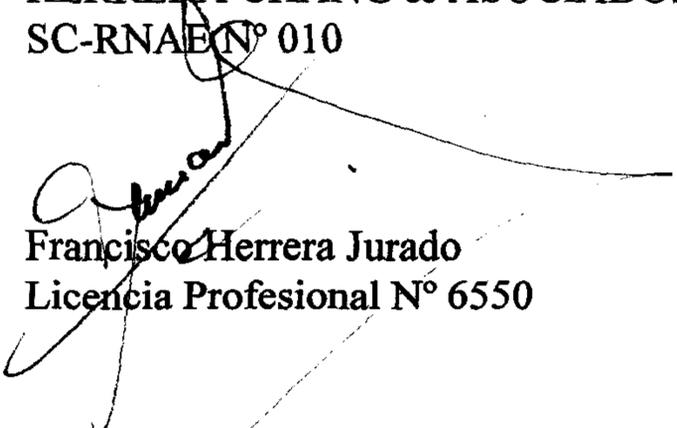


- e.- Se han presentado las declaraciones de retenciones en la fuente y se han practicado y pagado las retenciones a que está obligada la Compañía, en su calidad de agente de retención, de conformidad con las disposiciones legales y los acuerdos ministeriales que fijan los porcentajes respectivos.

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.

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 1997.

HERRERA CHANG & ASOCIADOS
SC-RNAE N° 010


Francisco Herrera Jurado
Licencia Profesional N° 6550

Febrero 22, 1998



15 FEB 1998