

PROYECTO HIDROELECTRICO VICTORIA

INFORME DE GERENCIA

JUNTA DE ACCIONISTAS

4 Junio de 2007

I.- SITUACIÓN DEL PROYECTO

Desde un punto de vista técnico y jurídico, el proyecto se encuentra listo para su ejecución desde el 24 de mayo de 2006, fecha en la que se suscribió el contrato de permiso con el CONELEC, mediante el cual se autoriza su construcción.

Desde esa fecha, se dispone de todos los elementos y requisitos necesarios para iniciar la ejecución de las obras los mismos que se resumen a continuación.

- 1.- Validación de estudios y diseños
- 2.- Certificado de permiso de CONELEC
- 3.- Concesión Uso del Agua
- 4.- Estudio de Impacto Ambiental Definitivo
- 5.- Autorización del Ministerio de Ambiente para la emisión de la Licencia Ambiental, previo el pago de derechos y tasas fijadas de conformidad con la Ley.
- 6.- Contrato de Permiso suscrito con CONELEC.
- 7.- Concurso de Construcción, Suministro de equipos y financiamiento de proveedores.
- 8.- Proyecto de Contrato EPC.-
- 9.- Proyecto de Contrato de compra venta de energía PPA
- 10.- Negociación para la venta de Bonos de carbono para lo que La CAF, a su costo, se encuentra ejecutando todos los estudios, documentos y trámites necesarios para inscribir los Certificado de Carbono del Proyecto Victoria en la oficina de Naciones Unidas que coordinan el programa MDL, requisito indispensable para concretar la venta de estos certificados.
- 11.- Diseño de la estructura fiduciaria para garantizar los créditos requeridos para la ejecución del proyecto y el servicio de la deuda de tales créditos.

12.- Carta de compromiso del Banco del Pichincha para financiamiento de gastos de construcción y financiamiento de proveedores.

II.- CIERRE FINANCIERO

II.1.- CAPITAL

Luego de largas e intensas negociaciones con el Banco del Pichincha, durante más de 18 meses, se obtuvo la carta de compromiso de ese Banco de fecha 16 de mayo de 2006, mediante la cual el Banco se compromete a otorgar un crédito por US\$ 10'000.000, bajo las condiciones que se señalan en esa carta, que fue oportunamente puesta en conocimiento de los accionistas.

Como condición fundamental para lograr el cierre financiero del proyecto, el Banco Pichincha pide que el capital social de HIDROVICTORIA S.A. se incremente hasta US\$ 7'300.000. Para cumplir con este requerimiento, la Junta Extraordinaria de Accionistas efectuada el 21 de agosto de 2006, en forma unánime resolvió autorizar un incremento de capital de US\$ 7'200.000 que sumado al capital actual de la empresa elevan el capital social de la empresa a la suma exigida por el Banco Pichincha.

Igualmente, en esta Junta se resolvió que, aquella parte del incremento de capital que no sea suscrito por los accionistas, en uso de su derecho preferente, sea negociada mediante una oferta pública de capital a través de la Bolsa de Valores de Quito. Con este objeto, se autorizó la contratación de la firma MERCHANTVALORES S.A. como casa de valores encargada de realizar todo el proceso de oferta pública de las acciones; y, se autorizó a la administración de la empresa para que negocie con la firma calificadora de riesgos ECUABILITY S.A., a fin de que se efectúe la calificación indispensable para poder ofertar las acciones en el mercado.

En cumplimiento de las disposiciones impartidas por la Junta, se negoció y contrato a las firmas indicadas para la ejecución de las tareas señaladas. Lamentablemente, luego de suscribir los contratos respectivos, tanto MERCHANTVALORES S.A. formalmente, como ECUABILITY S.A. en forma verbal nos han indicado que no existen los reglamentos adecuados para hacer una calificación de riesgo de una empresa como HIDROVICTORIA y que, luego de conversaciones mantenidas con El Consejo Nacional de Valores, esta institución "va a trabajar en un reglamento que permita calificar proyectos como el de HV", lo cual demorará varias semanas. Consecuentemente, el proceso de oferta pública no pudo efectuarse.

A Esto se suma el hecho de que con excepción de la EEQ, Industria Acero de los Andes y Textiles Mar y Sol, los demás accionistas de la empresa han resuelto limitar su participación en el capital social de la empresa a los aportes hechos hasta la fecha como aportes para futura capitalización con lo cual, el capital aportado por los accionistas promotores del proyecto se reduce a US\$ 1'323.565, monto substancialmente inferior a la suma de US\$ 6'000.000 comprometidos formalmente mediante escritura pública, en forma previa a la conformación de la empresa.

Ante esta situación, a fin de lograr el capital requerido, con la aprobación del Directorio de la Empresa y de su Junta de Accionistas, se han hecho las gestiones necesarias par lograr la participación de nuevos accionistas, como resultado de lo cual, los industriales que se indica a continuación se han comprometido ha invertir capital en HIDROVICTORIA S.A. para el desarrollo del proyecto:

• PROVEFRUT	US\$ 1'250.000
• CONSERMIN	US\$ 375.000
• SANTOS CMI	US\$ 375.000
• EMPRESAS PINTO	US\$ 285.000
• CECAL	US\$ 275.000
• INVESTA S.A.	US\$ 100.000
• FUTURCORP	US\$ 80.000
• GRUPO MOREANO	US\$ 18.000
TOTAL	US\$ 2'758.000

Con la participación de estos nuevos accionistas se logrará obtener un capital que representa el 56% del capital social exigido por el Banco Pichincha.

En vista de las decisiones tomadas por los promotores del proyecto en diferentes oportunidades, a fin de completar el capital requerido, se habían concretado negociaciones con dos fondos de inversión quienes, inicialmente, habían aprobado su participación en el proyecto como inversionistas bajo condiciones específicas, propias de este tipo de fondos, de acuerdo a los reglamentos que rigen su operación. Estos fondos son:

• Fondo País Ecuador	US\$ 1'200.000
• Fondo Binacional de Canje de Deuda Ecuador España	US\$ 2'200.000
TOTAL	US\$ 3'400.000

Los dos fondos, han señalado como condición fundamental para concretar su inversión que se ratifique el cierre financiero del proyecto, esto es que considerando la estructura del capital donde participan nuevos accionistas, el Banco del Pichincha ratifique su compromiso de otorgar el crédito ofrecido; y, que los accionistas formalmente adquieran un compromiso de aportar los recursos comprometidos.

A fin de que se pueda vender acciones a los nuevos inversionistas, la Junta General reunida el día 7 de febrero de 2007, resolvió dejar sin efecto lo resuelto por la Junta el 21 de agosto de 2006 y por unanimidad aprobó aumentar el capital suscrito y pagado de la compañía en la suma de US\$ 7'200.000 a fin de llegar al capital de US\$ 7'300.000 requerido. Esta resolución se publicó el 12 de febrero de 2007, para que durante un plazo de 30 días los accionistas de la empresa puedan hacer uso de su derecho preferente para suscribir las nuevas acciones. Igualmente, la Junta autorizó al Gerente General y al Presidente de la empresa para que conjuntamente, una vez vencido el plazo para el uso del derecho preferente por parte de los accionistas de la empresa, oferten directamente a terceros y a los propios accionistas las acciones no suscritas por un período de 90 días contados desde la fecha de vencimiento del plazo para el ejercicio del preferente. Este plazo vence el 12 de junio de 2007.

II.2.- RATIFICACIÓN CRÉDITO BANCO PICHINCHA

En consideración a que, han variado tanto la estructura del capital como los costos de ejecución del proyecto, como resultado del Decreto Ejecutivo N° 1909 R.O. 379 que dispone la devolución del IVA para la ejecución de proyectos de generación hidroeléctrica, se pidió al Banco del Pichincha que ratifique su compromiso de otorgarnos el crédito de US\$ 10'000.000 recursos necesarios para financiar la ejecución del proyecto.

El Banco del Pichincha, mediante carta del 26 de febrero del 2007, ratificó las condiciones bajo las cuales el Banco estaría dispuesto a participar en el financiamiento del proyecto. Estas condiciones son las mismas planteadas con anterioridad mediante carta del 16 de mayo del 2006, modificando únicamente la estructura del crédito de la siguiente manera:

Tipo de crédito y monto	Interés anual	Plazo	Período de Gracia	Comisiones
Crédito largo plazo US\$ 4'500.000	10%	10 años	18 meses	NO
Crédito corto plazo US\$ 1'500.000	10%	5 años	18 meses	NO
Contingentes US\$ 4'000.000	3%	5 años	Según crédito de proveedores	NO

II.3.-FONDO BINACIONAL

En conocimiento de la ratificación dada por el Banco del Pichincha para participar en la financiación del proyecto, como de la nueva estructura del capital, el Comité que dirige el Programa de Canje de Deuda Ecuador España, PCDEE, en el mes de marzo de 2007 ratificó la inversión de US\$ 2'200.000 como capital en HIDROVICTORIA S.A.

De acuerdo con las normas que rigen el PCDEE, la inversión se la hace en nombre del Municipio de Quijos, a través de un Fideicomiso que debe constituir ese Municipio para que administre tanto la inversión en el proyecto como el uso de las utilidades que se obtengan, las cuales serán invertidas en programas de desarrollo social del área de influencia del proyecto.

Para implementar esta inversión, el Concejo Municipal del Cantón Quijos debe aprobar un convenio en el que se acepta esta donación del PCDEE y se estipule la constitución del fideicomiso que se encargue de manejar la inversión de los recursos asignados en el Proyecto Hidroeléctrico Victoria. Este convenio será presentado por parte del Comité del Fondo Binacional en los próximos días y posteriormente al Consejo Municipal y se espera que sea aprobado hasta fines de mes. Una vez aprobado el Convenio. Se constituirá el Fideicomiso quien recibirá los recursos asignados por el PCDEE que se utilizarán exclusivamente para invertirlos en el Proyecto.

II.4.-FONDO PAÍS ECUADOR

MERCHANTBANSA S.A. en cumplimiento del contrato de asesoría financiera suscrito con HIDROVICTORIA, planteo la posibilidad de que Fondo País

Ecuador, invierta US\$ 1'200.000 como parte del capital requerido por la empresa, en forma adicional a la inversión de capital que haría la empresa Moderna Alimentos quien, igualmente según MERCHANTBANSA S.A, había manifestado, su interés de invertir US\$ 300.000 como capital en HIDROVICTORIA S.A.

Mediante comunicación de 29 de agosto de 2006, el Administrador de Fondo País Ecuador nos comunico literalmente que:

" Respecto a la propuesta de inversión de Fondo País en la compañía de su representada cumpla con comunicar a usted que luego del análisis y revisiones correspondientes la Junta de Inversiones de Fondo País Ecuador en sesión celebrada el 7 de julio de 2006 resolvió aprobar dicha inversión.

En virtud de lo anterior, me permito adjuntarle los términos y condiciones de la inversión aprobada para su revisión e implementación"

Estos términos y condiciones de inversión fueron presentados en varias oportunidades tanto al Directorio de la Empresa como a la Junta de Accionistas, quienes impartieron instrucciones sobre la negociación de tales condiciones.

Luego de varias reuniones tanto con el asesor financiero de Fondo País Ecuador, como con representantes de la junta de inversiones del Fondo, y considerando los cambios en la estructura del capital, los Términos y Condiciones de Inversión propuestos fueron aceptados y aprobados por el Directorio de HIDROVICTORIA S.A.

Con fecha 24 de mayo de 2007, el Gerente General de Administradora de Fondos y Fideicomisos BG que es quien se encarga de la administración y representación legal de Fondo País Ecuador nos indica que:

" En virtud de que la Empresa Moderna Alimentos ha resuelto no invertir en la compañía Hidrovictoria S.A., el Fondo País Ecuador tampoco realizará su inversión en dicha compañía, en virtud de que su Reglamento no contempla la participación en proyectos Eléctricos, a menos que sea como proyecto adicional de una de las compañías en las cuales el Fondo mantiene sus inversiones."

II.5.- ESTRUCTURA ACTUAL DEL CAPITAL.

Como resultado de todo lo anterior, a la fecha de este informe, la estructura del capital sería como se indica a continuación:

ESTRUCTURA ACTUAL DE CAPITAL
May-07

CAPITAL REQUERIDO US\$*1000	7.300
------------------------------------	--------------

ACCIONISTAS	APORTE ACTUAL COMPROMETIDO US\$*1000	% DEL CAPITAL
TEJIDOS PINTEX	18	0,24%
BAGANT ECUATORIANA CIA. LTDA.	15	0,21%
CORPORACIÓN ECUATORIANA DE ALUMINIO CEDAL	18	0,24%
INDUSTRIA ACERO DE LOS ANDES	90	1,23%
TEXTILES LA ESCALA	15	0,21%
PLYWOOD ECUATORIANA	18	0,25%
TEXTILES MAR Y SOL	73	1,00%
DELLTEX INDUSTRIAL S.A.	15	0,21%
PERSONAL (Javier Espinosa)	15	0,21%
PERSONAL (Fernando Muñoz D.)	37	0,51%
PERSONAL (René Ortiz)	7	0,10%
EEQ	1.000	13,70%
INVESTA	100	1,37%
GRUPO PINTO	285	3,90%
GRUPO MOREANO	18	0,25%
PROVEFRUT	1.250	17,12%
CONSORCIO SANTOS CMI / CONSERMIN	750	10,27%
CECAL	275	3,77%
FUTURCORP	80	1,10%
FONDO BINACIONAL ECUADOR ESPANA	2.200	30,14%

CAPITAL	6.279	86,01%
----------------	--------------	---------------

II.6. ENCARGO FIDUCIARIO.-

Con el objeto de que se hagan efectivos los aportes comprometidos tanto por los actuales accionistas como por parte de los nuevos inversionistas, se resolvió constituir un encargo fiduciario con Fondos Pichincha en el cual se ha depositado el primer aporte de capital, esto es el 36% del valor comprometido, de acuerdo a lo aprobado por la Junta de Accionistas. Este encargo fiduciario ha sido aceptado y suscrito por los siguientes accionistas quienes han entregado los fondos previstos:

INDUSTRIA ACERO DE LOS ANDES	\$32.400
TEXTILES MAR Y SOL	\$26.280
EMPRESAS PINTO	\$102.600

PROVEFRUT	\$262.800
CONSORCIO SANTOS CMI	\$135.000
CONSERMIN	\$135.000
CECAL	\$99.0000

Una vez que se han completado los aportes señalados en el párrafo anterior, el Fiduciario, en nombre y representación de cada uno de los constituyentes debe suscribir el respectivo contrato de compra de acciones en base al texto y calendario de desembolsos aprobado por la Junta. Esto significa que está en trámite de suscripción contratos de venta de acciones por US\$ \$ 2'203.000; a lo que se suma la ampliación de aportes comprometida por PROVEFRUT por \$520.000, y los aportes ratificados por INVESTA por \$100.000 y FUTURCORP por \$80.000.

A estos valores debe añadirse los aportes hechos por los accionistas promotores del proyecto, tanto en forma inicial como posteriormente como aportes para futura capitalización y el aporte en especie hecho por le EEQ, con quien ya se suscribió el contrato de compra de acciones respectivo.

Integrando todos estos valores, los aportes de capital comprometido llegan a la suma de \$4'079.000. Sumado al aporte comprometido de Fondo Binacional se llega a la suma de \$ 6'279.000.

Esta estructura de capital se la ha puesto en conocimiento de Banco del Pichincha, a quien para integrar el capital requerido se le a planteado la alternativa de hacer una emisión de obligaciones convertibles en acciones por la suma de \$ 1'021.000. Este planteamiento esta siendo analizado por el Banco.

II.6. ACTUALIZACIÓN DE OFERTAS DE SUMINISTRO Y CONSTRUCCIÓN

En consideración a que las ofertas de suministro y construcción del Proyecto fueron presentadas en el mes de agosto de 2005, es decir hace 22 meses, el Directorio resolvió pedir la actualización de esas ofertas.

Como resultado se obtuvieron las ofertas actualizadas de suministro que se muestran en el siguiente cuadro:

OFERENTE	PROPUESTA ORIGINAL Junio 2005	PROPUESTA REVISADA MARZO 2007	DIFERENCIA	DIFERENCIA EN %
INGEHIDRO				
Oferta en Euros	2.581.325	3.546.700	985.375	38,47%
Oferta en Dólares	3.201.656	4.610.710	1.409.054	44,01%
WKV				
Oferta en Euros	2.594.500	3.473.500	879.000	33,88%
Oferta en Dólares	3.243.125	4.515.550	1.272.425	39,23%
VATECHHYDRO				
Oferta en Euros	2.631.909	2.808.100	176.191	6,69%
Oferta en Dólares	3.289.886	3.650.530	360.644	10,96%
Tasa de cambio Euro / Dólar	1,25	1,3		

Para la construcción de las obras, el consorcio Santos CMI propuso un incremento de 8,44% a su oferta original con lo cual el monto de la ejecución de las obras subía a \$ 10'400.000, como una cifra estimada sujeta a reajuste por modificaciones en los volúmenes de obra que se definiría luego de los estudios de ingeniería que propone el oferente.

En conocimiento de los nuevos valores propuestos, el Directorio resolvió que se negocie directamente con VATECHHYDRO el suministro de los equipos y autorizó a la Administración para que obtenga una nueva oferta de construcción comparable con la de Santos CMI.

Como resultado de lo dispuesto por Directorio, se ha adelantado negociaciones con VATECHHYDRO a fin de establecer el alcance definitivo del suministro el cual debe cubrir la totalidad del suministro importado requerido por el valor actualizado de su oferta. Estamos a la espera de una respuesta de este proveedor sobre los planteamientos hechos en las reuniones efectuadas durante la semana del 21 de mayo pasado.

En cuanto a la oferta de construcción de las obras, SANTOS CMI en consorcio con la firma CONSERMIN han presentado una propuesta para la ejecución de los trabajos por \$10'300.000 que sería el valor total no sujeto a ningún tipo de reajuste por variaciones en los volúmenes de obra por la cual

este Consorcio se comprometería a construir el Proyecto bajo el concepto de una suma alzada para la entrega llave en mano de la central Victoria.

II.7. COSTO ACTUALIZADO DEL PROYECTO

Considerando todo lo anterior, el costo actualizado del Proyecto se estima en la suma de \$ 17'137.122 de acuerdo al detalle que se muestra a continuación:

RESUMEN DE COSTOS US\$		
CONCEPTO	PORCENTAJE	MONTO
COSTO DIRECTO	81,40%	\$ 13.950.530
EQUIPOS	21,30%	\$ 3.650.530
CONSTRUCCION	60,10%	\$ 10.300.000
COSTO INDIRECTO	6,73%	\$ 1.153.185
FISCALIZACIÓN Y ADMINISTRACIÓN	6,09%	\$ 1.043.669
IMPREVISTOS	0,64%	\$ 109.516
TOTAL COSTOS DIRECTOS + INDIRECTOS	88,13%	\$ 15.103.715
IVA	0,00%	\$ 0
TOTAL COSTO	88,13%	\$ 15.103.715
COSTOS FINANCIEROS	6,03%	\$ 1.034.007
SEGURO DE CRÉDITO	1,94%	\$ 332.198
COMISIONES		\$ 39.827
INTERESES DURANTE LA CONSTRUCCIÓN		\$ 661.982
TOTAL COSTO + FINANCIAMIENTO	94,16%	\$ 16.137.722
APORTES EEQ	5,84%	\$ 1.000.000
TOTAL COSTO INTEGRADO	100,00%	\$ 17.137.722

Este valor no incluye el pago del IVA que, como ya se mencionó, de acuerdo a las disposiciones vigentes, debe ser devuelto a las empresas que desarrollan proyectos de generación hidroeléctrica.

III.- CRONOGRAMA ACTUALIZADO DE EJECUCIÓN

Como resultado de todas las dificultades presentadas para estructurar el capital requerido, no se ha podido iniciar la ejecución de las obras tal como estaba previsto en el mes de junio de 2006, consecuentemente, el proyecto ha sufrido un retraso de 1 año durante el cual se tenía previsto ejecutar el 40% de su construcción.

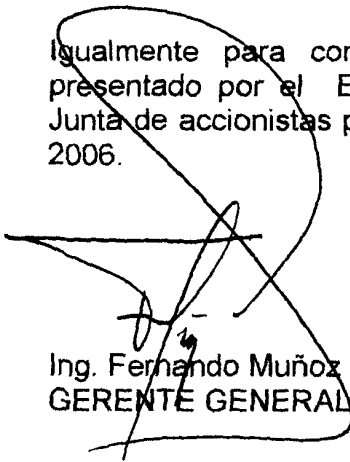
Si se cumplen los parámetros de cierre financiero detallados hasta aquí, la ejecución del proyecto podría iniciarse en el mes de julio de 2007, por lo que si se considera el plazo de construcción de 19 meses planteado por el constructor, las obras deberían estar terminadas en enero del 2009 fecha en la que se iniciaría la operación comercial de la central Victoria.

El flujo de fondos requerido para la ejecución del proyecto es el que se muestra en el cuadro adjunto.

V.- BALANCE DE HIDROVICTORIA S.A.

Para Conocimiento y aprobación de la Junta de Accionistas, se adjunta el balance de HIDROVICTORIA S.A. con corte al 31 de diciembre de 2006.

Igualmente para conocimiento de los accionistas, se anexa el informe presentado por el Economista Gustavo Bravo Comisario designado por la Junta de accionistas para auditar el movimiento de la Empresa durante el año 2006.



Ing. Fernando Muñoz D.
GERENTE GENERAL