

PROYECTO HIDROELECTRICO VICTORIA

INFORME DE GERENCIA

JUNTA DE ACCIONISTAS

3 DE ABRIL de 2008

I.- SITUACIÓN DEL PROYECTO

Tal como se ha informado a la Junta Extraordinaria de de Accionistas en diferentes oportunidades, 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.

Hasta la fecha de este informe, por las razones que se explican más adelante, no se ha logrado concretar el cierre financiero indispensable para iniciar la ejecución de las obras razón por la cual, tanto la carta de compromiso para el financiamiento del proyecto, como las ofertas para el suministro y la construcción han perdido vigencia y deberán ser actualizadas.

II.- AMPLIACIÓN DE CAPITAL

En cumplimiento de las resoluciones adoptadas por la Junta de Accionistas en reuniones de: 7 de febrero de 2007; 4 de junio de 2007; y, 26 de junio de 2007, se ha completado el proceso de ampliación de capital de la empresa hasta el valor de US\$ 3'479.346, el mismo que ha sido aprobado por la Superintendencia de Compañías e inscrito en el Registro Mercantil del Cantón Quito. La estructura actual de capital de conformidad con el capital suscrito es la que se muestra a continuación.

ACCIONISTA	CAPITAL INICIAL	AMPLIACIÓN DE CAPITAL	CAPITAL SUSCRITO	PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN (2)
EEQ (3)	\$ 16,666	\$ 983,334	\$ 1,000,000	28.74%
PROVEFRUT		\$ 730,000	\$ 730,000	20.98%
SANTOS CMI		\$ 375,000	\$ 375,000	10.78%
CONSERMM		\$ 375,000	\$ 375,000	10.78%
EMPRESAS PINTO		\$ 285,000	\$ 285,000	8.18%
CECAL		\$ 275,000	\$ 275,000	7.90%
SUPERDEPORTES		\$ 100,000	\$ 100,000	2.87%
I.A.A	\$ 7,576	\$ 80,000	\$ 87,576	2.50%
TEXTILES MAR Y SOL	\$ 7,576	\$ 73,000	\$ 80,576	2.32%
PERSONAL (Fernando Muñoz D.)	\$ 7,576	\$ 28,368	\$ 36,845	1.06%
PERSONAL (Javier Espinoza)	\$ 7,575	\$ 10,275	\$ 17,850	0.51%
TEJIDOS PINTEX S.A.	\$ 7,576	\$ 10,216	\$ 17,792	0.51%
CORPORACIÓN ECUATORIANA DE ALUMINIO CEDAL S.A.	\$ 7,576	\$ 10,215	\$ 17,791	0.51%
PLYWOOD ECUATORIANA S.A.	\$ 7,576	\$ 10,212	\$ 17,788	0.51%
DELLTEX INDUSTRIAL S.A.	\$ 7,576	\$ 7,575	\$ 15,151	0.44%
LEONARDO MENESES	\$ 7,576	\$ 7,575	\$ 15,151	0.44%
TEXTILES LA ESCALA S.A.	\$ 7,576	\$ 7,575	\$ 15,151	0.44%
PERSONAL (René Ortiz)	\$ 7,575		\$ 7,575	0.22%
TOTAL	\$ 100,000	\$ 3,379,346	\$ 3,479,346	100.00%

HIDROVICTORIA S.A.
ENERGIA / PRODUCCION

Para el pago del capital suscrito, algunos de los nuevos accionistas y aquellos que resolvieron ampliar su capital, conformaron un encargo fiduciario en Fondos Pichincha en el que depositaron el 36% del capital comprometido y autorizaron para que el fiduciario, en su nombre y representación, suscriba los contratos de compra de acciones cuyo texto y condiciones fueron aprobados por el Directorio y ratificados por la Junta de Accionistas el 7 de febrero de 2007. Adicionalmente, SUPERDEPORTES suscribió un contrato de compra de acciones en los mismos términos, comprometiéndose a efectuar un aporte de capital por US\$ 100.000, con lo cual se completa el monto de capital ya señalado.

De acuerdo con estos contratos, se ha cancelado el aporte inicial correspondiente al 36% del capital comprometido y se han efectuado los pagos que se indican en el cuadro Anexo N° 1

Del análisis de este cuadro puede verse que a la fecha de este informe, en cumplimiento de los contratos suscritos se ha cancelado un total de US\$.1'636.300,00 que corresponde al 71,1% del valor comprometido. Si a este valor se añade el capital inicial, los aportes en especie de la EEQ, y, el pago de acciones mediante compensación de créditos, el total del capital pagado a la fecha es de US\$ 2'812.646,00. La estructura de capital que debe considerarse a la fecha, de acuerdo con el capital pagado es:

ESTRUCTURA ACTUAL DEL CAPITAL PAGADO

ACCIONISTA	CAPITAL INICIAL	AMPLIACIÓN DE CAPITAL	CAPITAL PAGADO	% CAPITAL PAGADO (1)
EEQ	\$ 16,666	\$ 983,334	\$ 1,000,000	36.63%
PROVEFRUT		\$ 730,000	\$ 483,029	17.69%
SANTOS CMI		\$ 375,000	\$ 238,071	8.72%
CONSERMIN		\$ 375,000	\$ 203,571	7.46%
EMPRESAS PINTO		\$ 285,000	\$ 265,674	9.73%
CECAL		\$ 275,000	\$ 149,286	5.47%
SUPERDEPORTES		\$ 100,000	\$ 72,074	2.64%
I.A.A	\$ 7,576	\$ 90,000	\$ 93,102	3.41%
TEXTILES MAR Y SOL	\$ 7,576	\$ 73,000	\$ 64,092	2.35%
PERSONAL (Fernando Muñoz D.)	\$ 7,576	\$ 29,369	\$ 36,945	1.35%
PERSONAL (Javier Espinosa)	\$ 7,575	\$ 10,275	\$ 17,850	0.65%
TEJIDOS PINTEX S.A.	\$ 7,576	\$ 10,216	\$ 17,792	0.65%
CORPORACIÓN ECUATORIANA DE ALUMINIO CEDAL S.A.	\$ 7,576	\$ 10,215	\$ 17,791	0.65%
PLYWOOD ECUATORIANA S.A.	\$ 7,576	\$ 10,212	\$ 17,788	0.65%
DELLTEX INDUSTRIAL S.A.	\$ 7,576	\$ 7,575	\$ 15,151	0.55%
LEONARDO MENESES	\$ 7,576	\$ 7,575	\$ 15,151	0.55%
TEXTILES LA ESCALA S.A.	\$ 7,576	\$ 7,575	\$ 15,151	0.55%
PERSONAL (René Ortiz)	\$ 7,575		\$ 7,575	0.28%
TOTAL	\$ 100,000	\$ 3,379,346	\$ 2,730,093	100.00%

Se encuentra pendiente el pago de US\$ 666.700.000 tal como se muestra en el cuadro mencionado.

Estos pagos pendientes darían lugar a la aplicación de los intereses y multas establecidos en los contratos, sin embargo, en vista de que por las razones que se explica más adelante, no se ha iniciado la ejecución del proyecto, estos incumplimientos no han causado perjuicios a HIDROVICTORIA S.A. por lo que estimo que es conveniente que la Junta estudie esta situación y resuelva lo pertinente a fin de ajustar los aportes de capital a las necesidades del proyecto dentro del marco que permite la Ley, esto es reprogramar el calendario de pago de las acciones por un período de hasta 24 meses a partir de la fecha de suscripción de cada contrato.

III.- CIERRE FINANCIERO

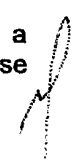
Para lograr conformar el capital de US\$ 7'300.000 que se requiere para lograr el cierre financiero, de acuerdo a las condiciones exigidas por el Banco del Pichincha, la Junta de Accionistas en sesión del 26 de junio de 2007 aprobó un nuevo incremento de US\$ 3'820.654 el mismo que se encuentra en trámite.

Como parte fundamental de esta ampliación de capital se cuenta con la inversión de US\$ 2'200.000 que aprobó el Comité Binacional de Canje de Deuda Ecuador España, la misma que fue ratificada el 27 de junio de 2007, y que se efectuará, a través de una donación que el Fondo Binacional Ecuador España realizaría en las siguientes proporciones: 80% a favor del Municipio de Quijos y 20 % a favor del Consejo Provincial de Napo. Esta distribución de la donación fue previamente consensuada con las autoridades locales, incluida la Junta Parroquial de Cuyuja que es la Parroquia donde se desarrollará el proyecto.

En base a estas resoluciones, la Secretaría del Comité Binacional preparó el acuerdo de donación cuyo texto fue sometido a conocimiento y aprobación de las autoridades del Gobierno de España quienes lo han aceptado, de la Cancillería del Ecuador quien también aceptó el texto del documento mencionado y del Ministerio de Economía y Finanzas de Ecuador quien, en principio, aceptó también ese texto con observaciones de orden jurídico que no modificaban su alcance.

En función de lo señalado, en cumplimiento de las condiciones establecidas por el Gobierno de España, se suscribió el contrato de compra venta de bonos de carbono, que posibilita que se vendan todos los certificados de ahorro de emisión de gases contaminantes que se obtienen como resultado de la operación del proyecto HIDROVICTORIA, en forma exclusiva a ese Gobierno. El proceso de calificación e inscripción de tales bonos en Naciones Unidas, ha sido financiado por el Gobierno de España quien hasta la fecha ha hecho fuertes inversiones para cumplir con este objetivo.

Igualmente, contando con la aprobación del Directorio de HIDROVICTORIA, a fin de fijar el precio de los suministros importados, el 13 de agosto de 2007 se


HIDROVICTORIA S.A.
ENERGIA PRODUCCION

suscribió, una carta de intención con WKV para la compra de estos suministros y se pago un primer anticipo de 80.000 euros.

Sin embargo de todo lo anterior, en la reunión del Comité Técnico que asesora al Comité Binacional, efectuada el día 11 de septiembre de 2007, no se aprobó el texto del Acuerdo de Donación previamente aceptado por las partes y se planteó, por parte de los delegados del Ministerio de Economía y Finanzas, la posibilidad de presentar un nuevo texto que sustituya al anterior.

Se analizó el borrador del nuevo documento preparado por los delegados del Ministerio de Economía y Finanzas ante el Comité, el mismo que difiere de manera substancial con el Acuerdo de Donación preparado por la Secretaría del Comité Binacional de Canje de Deuda Ecuador -España con el cual, en su oportunidad, manifestamos nuestra conformidad.

El documento borrador al que nos referimos contenía varias disposiciones que, sin nuestro conocimiento ni consentimiento, involucraban y comprometían a HIDROVICTORIA S.A. Las principales objeciones a este documento fueron:

- 1) Se creación un solo fideicomiso al cual se deban aportar tanto el dinero del Fondo Binacional como los fondos provenientes del sector privado y que este fideicomiso sea administrado por un Comité en el que no tenga participación el sector privado;
- 2) HIDROVICTORIA S.A. se convierta en una compañía de economía mixta, con todo lo que ello implica; y,
- 3) Repartir el resultado de la venta de bonos de carbono, como si se tratase de ingresos extraordinarios de la compañía.

Hicimos llegar nuestras observaciones, tanto al Ministro de Economía y Finanzas como a la Secretaría del Comité y al Consejero Económico y Comercial de la Embajada de España en el Ecuador, Sr. Rodrigo Madrazo

En vista de que no estuvimos de acuerdo con varias de las modificaciones que se incluían en el documento en referencia, se mantuvieron reuniones con el Ministro de Economía y Finanzas, los representantes del Gobierno de España y los delegados del Ministerio de Economía y Finanzas ante el Comité Binacional, a fin de conocer cual es el texto definitivo del acuerdo de donación.

En la última reunión mantenida con el Consejero Económico y Comercial de la Embajada de España en el Ecuador, quien presidía el Comité de Canje de Deuda, nos indicó que, en conocimiento de nuestras observaciones, se ha preparado un nuevo borrador de este convenio de donación en el que se acogen las principales objeciones hechas por HIDROVICTORIA y se mantienen las condiciones de inversión aprobadas para el desarrollo de este proyecto, sin afectar la estructura empresarial de HIDROVICTORIA como una sociedad anónima de carácter privado y, manteniendo la conformación de un fideicomiso constituido exclusivamente por los entes regionales para que se cumpla la condición fundamental de la donación, esto es, invertir los aportes de esa donación como capital social en HIDROVICTORIA S.A.



HIDROVICTORIA S.A.
ENERGIA PRODUCCION

Este nuevo documento debía ser analizado con los representantes del Ministerio de Economía y Finanzas para elaborar un documento de consenso que se ponga en conocimiento de los gobiernos seccionales y de HIDROVICTORIA, a fin de conocer y considerar nuestras observaciones sobre el mismo. Se esperaba que el acuerdo de donación bajo estos términos sea aprobado hasta mediados del mes de diciembre.

Como resultado de lo anterior, el Directorio de la Empresa quien ha sido permanentemente informado de esta situación, resolvió suspender las actividades relativas a la ejecución del proyecto hasta tanto no se concrete en forma definitiva los aportes de Fondo Binacional y se tengan las seguridades necesarias para continuar con el desarrollo del mismo.

En cumplimiento de esta resolución de Directorio se han tomado las siguientes medidas:

- En aplicación a la resolución de la Junta de Accionistas que autorizó el cambio de domicilio de HIDROVICTORIA S.A. al Cantón Quijos, Provincia del Napo, que es el lugar donde se ejecutará el Proyecto,
- Se ha pedido al Consorcio Santos CMI / CONSERMIN que suspenda todos los estudios y trabajos previos a la iniciación de las obras.
- Se pidió al suministrador de los equipos, WKV, una extensión del plazo de vigencia de la carta de intención suscrita por 90 días, esto es hasta fines del mes de enero de 2008.
- A fin de eliminar costos de manejo del encargo fiduciario con Fondos Pichincha, se liquidó ese fideicomiso de tal manera que los recursos disponibles en el mismo han sido invertidos conjuntamente con los disponibles en las cuentas que administra directamente HIDROVICTORIA,
- A partir del 1 de diciembre de 2007 se han reducido los gastos de administración del proyecto de tal manera que estos se ajusten al rendimiento de las inversiones efectuadas de forma que no se utilice el capital social de la empresa para cubrir tales gastos.

Solamente con fecha 14 de febrero de 2008, se recibió un nuevo borrador del acuerdo de donación en el que se han acogido todas las observaciones hechas por HIDROVICTORIA y se han eliminado aquellas que afectarían a la empresa en los aspectos antes señalados.

El Directorio de la empresa conoció el texto actualizado del acuerdo de donación y dispuso que se planteen algunas modificaciones y observaciones que han sido puestas a consideración del Comité Técnico que asesora al Comité Binacional.

Adicionalmente, a más de los aportes del Fondo Binacional, para completar el capital, se requiere el aporte de nuevos accionistas por US\$ 1'620.0000.

HIDROVICTORIA S.A.
ENERGIA · PRODUCCION

IV - 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, en el mes de marzo 2007 se resolvió pedir la actualización de esas ofertas.

El resultado de esta actualización fue puesto a consideración del Directorio quien autorizó a la administración para que negocie las nuevas ofertas a fin de lograr las mejores condiciones para HIDROVICTORIA.

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

OFERENTE	PROPUESTA ORIGINAL Junio 2005	PROPUESTA REVISADA JULIO 2007	DIFERENCIA	DIFERENCIA EN %
INGEHIDRO				
Oferta en Euros	2,561,325	3,546,700	985,375	38.47%
Oferta en Dólares	3,201,656	5,320,050	2,118,394	66.17%
WKV				
Oferta en Euros	2,594,500	2,879,940	285,440	11.00%
Oferta en Dólares	3,243,125	4,319,910	1,076,785	33.20%
VATECHHYDRO				
Oferta en Euros	2,631,909	2,907,800	275,891	10.48%
Oferta en Dólares	3,289,886	4,361,700	1,071,814	32.58%
Tasa de cambio Euro / Dólar	1.25	1.5		

El Directorio conoció y aprobó el resultado de esta negociación disponiendo que se defina el suministro de los equipos con la firma WKV y que se entregue un pago inicial de Euros 80.000 a fin de fijar el precio de los suministros.

Para cumplir con esta resolución, se suscribió una carta de intención con WKV mediante la cual se efectuó el pago señalado y se fijaron las condiciones del suministro.

Se negoció el contrato de suministro el cual no se ha podido firmar por no haberse logrado el cierre financiero en el plazo establecido en la carta de intención firmada con WKV.


HIDROVICTORIA S.A.
 ENERGIA PRODUCCION

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 autorizó a la Administración para que obtenga una nueva oferta de construcción comparable con la de Santos CMI.

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.

V.- CAMBIOS DE MARCO JURIDICO

El Gobierno Nacional, derogó el Decreto Ejecutivo que disponía la devolución de los valores pagados por IVA a las empresas que desarrollen proyectos de generación hidroeléctrica, como es el caso del proyecto Victoria. Como resultado de esta disposición, el costo del proyecto se incrementa en la suma de US\$ 1'910292 ya que los valores pagados por IVA no son recuperables puesto que la venta de energía eléctrica no está sujeta al pago de IVA.

Igualmente, la Asamblea Constituyente, al aprobar la Ley Reformativa Para la Equidad Tributaria del Ecuador, derogó Ley de Promoción de la Inversión, mediante la cual se exoneraba del pago de impuesto a la renta por 12 años a las empresas que desarrollen proyectos hidroeléctricos para generación de energía.

Estas modificaciones al marco jurídico, afectan el valor presente neto del proyecto el cual disminuye de 5.6 millones de dólares a 3.6 millones de dólares y a la tasa interna de retorno que disminuye de 20,9% a 16,6%.


HIDROVICTORIA S.A.
ENERGIA PRODUCCION

VI.- COSTO ACTUALIZADO DEL PROYECTO

Considerando todo lo anterior, el costo actualizado del Proyecto se estima en la suma de \$ 19'893.548 de acuerdo al detalle que se muestra a continuación:

RUBRO	PORCENTAJE %	COSTO US\$
CONSTRUCCION	51.78%	10,300,000
MOVILIZACION Y DESMOVILIZACION	0.77%	152,310
INSTALACIONES TEMPORALES	0.48%	96,685
OBRAS DE TOMA RIO VICTORIA	0.73%	144,354
TUNEL DE CONDUCCION	11.34%	2,255,333
DESARENADOR Y TANQUE DE CARGA	4.18%	832,372
RAPIDA DE EXCESOS	0.79%	157,758
TUBERIA DE PRESION	14.70%	2,925,303
CASA DE MAQUINAS, SUBESTACION Y OBRAS ANEXAS	3.20%	636,096
MONTAJE EQUIPO ELECTROMECANICO	2.72%	541,871
CAMINOS DE ACCESO	6.28%	1,248,615
OBRAS COMPLEMENTARIAS	0.09%	18,526
SUMINISTRO LOCAL	1.39%	276,765
IMPACTO AMBIENTAL	1.93%	383,984
INGENIERIA DE CONSTRUCCION	1.48%	295,365
DERECHOS DE VIA, LOGISTICA Y OPERACIONES	1.69%	335,664
SUMINISTROS IMPORTADOS	21.72%	4,319,910
SUMA TOTAL DE COSTO DIRECTOS	73.49%	14,619,910
COSTOS INDIRECTOS		
FISCALIZACION Y ADMINISTRACION (8% Costo Directo)	5.88%	1,169,593
IMPREVISTOS 7% (OC+Imp. Ambt.+Ing/Adm.)	0.00%	0
IMPREVISTOS 3% (Equipo)	0.65%	129,597
SUMA TOTAL COSTOS INDIRECTOS	6.53%	1,299,190
APORTE EN ESPECIE EEQ		1,000,000
SUMA TOTAL COSTOS DIRECTOS E INDIRECTOS	85.05%	16,919,100
IMPUESTO VALOR AGREGADO IVA 12.00%	9.60%	1,910,292
COSTOS FINANCIEROS	5.35%	1,064,156
COMISION SEGURO DE CREDITO	1.67%	332,198
MANAGEMENT FEE	0.20%	39,827
INTERESES DURANTE LA CONSTRUCCION	3.33%	661,981
COMISION BANCO LOCAL	0.00%	0
FIDUCIA DE ADMINISTRACION Y GARANTIA	0.15%	30,150.00
COSTO TOTAL INTEGRADO	100.00%	19,893,548

VII.- CRONOGRAMA ACTUALIZADO DE EJECUCIÓN

Como resultado de todas las dificultades presentadas para estructurar el capital requerido y lograr el cierre financiero, no se ha podido iniciar la ejecución de las obras tal como estaba previsto en el mes de junio de 2006,

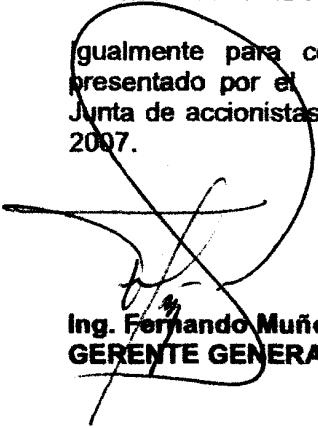
HIDROVICTORIA S.A.
ENERGIA / PRODUCCION

consecuentemente, el proyecto ha sufrido un retraso de 1,5 años durante el cual se tenía previsto ejecutar el 60% de su construcción.

VIII.- 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 2007.

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 2007.



Ing. Fernando Muñoz D.
GERENTE GENERAL

Certifico que es fiel copia del original que reposa en el Libro de Actas de la Compañía



HIDROVICTORIA S.A.
ENERGIA / PRODUCCION

ING. FERNANDO MUÑOZ
GERENTE GENERAL DE HIDROVICTORIA S.A.
SECRETARIO