

Señores
Superintendencia de Compañías
Ciudad

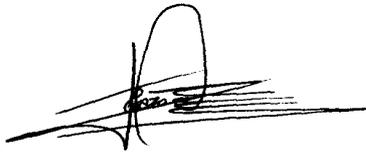
Quito, 22 de abril del 2008

Expediente No. 153274

De mis consideraciones:

De acuerdo con disposiciones vigentes adjunto a la presente un ejemplar del informe de auditoría sobre los estados financieros de **Asociación Constructora Mazar Impregilo - Herdoíza Crespo** por el año terminado el 31 de diciembre del 2007.

Atentamente,



Carlos Erazo

Adjunto:
lo indicado

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los señores miembros del Consejo de Representantes de la

Asociación Constructora Mazar Impregilo - Herdoiza Crespo

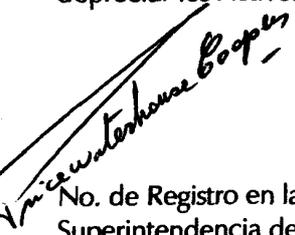
Quito, 14 de marzo del 2008

1. Hemos auditado los balances generales adjuntos de la Asociación Constructora Mazar Impregilo - Herdoiza Crespo al 31 de diciembre del 2007 y 2006 y los correspondientes estados de flujos de efectivo por los años terminados en dichas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Asociación. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría.
2. Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Auditoría. Estas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen exposiciones erróneas o inexactas de carácter significativo. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas, de la evidencia que soporta las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluye también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones relevantes hechas por la Administración, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías proveen una base razonable para expresar una opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros arriba mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de la Asociación Constructora Mazar Impregilo - Herdoiza Crespo al 31 de diciembre del 2007 y 2006 y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.
4. Tal como se explica en la Nota 2 a los estados financieros adjuntos, la Asociación ha estimado que los costos proyectados de la obra excederían los ingresos en aproximadamente US\$15,000,000, antes del impuesto a la renta y participación laboral que pudieran corresponder. En relación a esta estimación, informamos que:
 - a) La Asociación no ha constituido al 31 de diciembre del 2007 una provisión para cubrir el exceso de costos sobre ingresos proyectados debido a que prevé recuperar dicha diferencia mediante

A los señores miembros del Consejo de Representantes de la
Asociación Constructora Mazar Impregilo - Herdoiza Crespo
Quito, 14 de marzo del 2008

la facturación y cobro de un reajuste adicional de precio estimado en aproximadamente US\$23,000,000 el cual, habiendo sido negociado favorablemente con los personeros de Hidropaute S.A., requiere aún la aprobación expresa del Presidente Ejecutivo de dicha entidad.

- b) Según se menciona en la Nota 13 a los estados financieros, a partir del año 2005 se encuentran en vigencia nuevas normas sobre la determinación de resultados tributables originados en operaciones con partes relacionadas (ver Nota 11). En la referida Nota 13 la Administración informa que, si bien los efectos de las referidas normas serán analizadas al término de la obra, ha preparado sus estimaciones de resultados proyectados presuponiendo que las normas arriba mencionadas no afectarán los costos tributarios del proyecto.
- c) Los activos fijos de la Asociación por un valor neto en libros al 31 de diciembre del 2007 y 2006 de US\$17,463,650 (2006 - US\$13,850,338) están constituidos principalmente por maquinaria y equipo adquirido a entidades relacionadas y otros proveedores e ingresados al país bajo un régimen aduanero de importación temporal, los cuales son depreciados a una tasa anual del 10% (Ver Nota 3 f)). Los estados financieros adjuntos fueron preparados estimando que los proveedores de tales bienes readquirirán los mismos a la finalización de la obra por un monto equivalente, por lo menos, a su valor en libros a dicha fecha y que, por lo tanto, la Asociación no generará pérdidas en la reexportación de tales bienes que deban ser consideradas en estos momentos en las proyecciones arriba indicadas.
5. En la Nota 3 k) se describe un cambio adoptado en el año en la política contable utilizada para depreciar los Activos fijos.


No. de Registro en la
Superintendencia de
Compañías: 011




José Aguirre S.
Representante Legal
No. de Licencia
Profesional: 14895

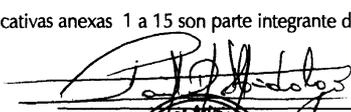


BALANCES GENERALES
31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006
 (Expresados en dólares estadounidenses)

Activo	Referencia a Notas	2007	2006	Pasivo	Referencia a Notas	2007	2006
Caja y bancos		<u>2,984,701</u>	<u>3,154,629</u>	Proveedores	10	<u>11,433,745</u>	<u>8,044,776</u>
Inversiones temporales	5	<u>5,491,667</u>	<u>7,830,191</u>	Compañías relacionadas	11	<u>8,162,568</u>	<u>7,545,963</u>
Documentos y cuentas por cobrar				Deudas sociales y fiscales		<u>2,114,211</u>	<u>1,386,628</u>
Clientes	6	6,778,056	4,880,282	Otros pasivos corrientes		<u>266,578</u>	<u>162,041</u>
Compañías relacionadas	11	322,150	980,772	Pasivos acumulados			
Anticipo a proveedores		687,545	693,487	Impuestos por pagar		<u>5,243,397</u>	<u>1,373,585</u>
Personal		61,748	-	Anticipos del cliente, neto	12	<u>16,654,987</u>	<u>20,375,409</u>
Impuestos anticipados	7	2,642,434	1,707,062				
Otras cuentas por cobrar		35,173	6,254				
		<u>10,527,106</u>	<u>8,267,857</u>				
Inventario	8	<u>7,341,275</u>	<u>5,476,001</u>				
Activos fijos, neto	9	<u>17,463,650</u>	<u>13,850,338</u>				
Otros activos		<u>67,087</u>	<u>309,386</u>				
		<u>43,875,486</u>	<u>38,888,402</u>			<u>43,875,486</u>	<u>38,888,402</u>

Las notas explicativas anexas 1 a 15 son parte integrante de los estados financieros.


 Roberto Tortora
 Director Administrativo Financiero
 D. A. F.
 CONSTRUCTORA MAZAR


 P. Hidalgo
 Subdirector Administrativo -
 Financiero, Jefe de Contabilidad
 CONSTRUCTORA MAZAR


 Patricia Balarezo
 Contadora



ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006
 (Expresados en dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	2007	2006
Flujo de efectivo de las operaciones:			
Anticipo recibido de cliente	12	7,644,848	-
Planillas de avance de obra cobradas	12	62,796,751	54,206,845
Costos y gastos del proyecto de construcción, neto de depreciación por US\$2,776,750 (2006 - US\$4,023,818)	12	(68,999,236)	(59,983,686)
Ajustes a la depreciación	9	(3,232,956)	-
Cambios en otras cuentas de activos y pasivos			
Cuentas por cobrar		(5,369,162)	4,883,109
Inventario		(1,865,274)	(2,748,307)
Otros activos		242,299	123,271
Proveedores		4,112,847	3,219,521
Compañías relacionadas		616,605	(383,649)
Deudas sociales y fiscales		727,583	1,144,033
Otros pasivos corrientes		104,537	(174,421)
Impuestos por pagar		3,869,812	807,176
Efectivo neto provistos por las operaciones		<u>648,654</u>	<u>1,093,892</u>
Flujo de efectivo de las actividades de inversión:			
Compra de activos fijos, neto	9	(3,157,106)	(4,381,022)
Disminución (incremento) de inversiones temporales	5	2,338,524	(7,830,191)
Efectivo neto usado en actividades de inversión		<u>(818,582)</u>	<u>(12,211,213)</u>
Incremento neto de efectivo		(169,928)	(11,117,321)
Efectivo al principio del año		<u>3,154,629</u>	<u>14,271,950</u>
Efectivo al final del año		<u>2,984,701</u>	<u>3,154,629</u>

Las notas explicativas anexas 1 a 15 son parte integrante de los estados financieros.

[Signature]
 Eco. Roberto Tortore
 Director Administrativo Financiero
 D. A. F.
 CONSTRUCTORA MAZAR

[Signature]
 Ing. Paul Hidalgo
 Subdirector Administrativo -
 Financiero, Jefe de
 Contabilidad
 CONSTRUCTORA MAZAR

[Signature]
 Patricia Balarezo
 Contadora



**ASOCIACION CONSTRUCTORA MAZAR IMPREGILO -
HERDOIZA CRESPO CONSTRUCCIONES**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 2006**

NOTA 1 - OBJETO LEGAL

Con fecha 16 de noviembre del 2004 se celebró un convenio de asociación, del tipo "Integrated Joint Venture", entre Impregilo S.p.A. (Italia) y Herdoiza Crespo Construcciones S.A., con el objeto de conformar la Asociación Constructora Mazar Impregilo - Herdoiza Crespo (en adelante denominada Asociación) para la preparación, presentación y negociación de la oferta del Contrato para la construcción de las obras civiles del Proyecto Hidroeléctrico Mazar. Impregilo S.p.A. (Italia) y Herdoiza Crespo Construcciones S.A. son partícipes de la Asociación en el 70% y 30%, respectivamente.

A la presente fecha, la Asociación está dedicada totalmente a la ejecución de las obras civiles del Proyecto Hidroeléctrico Mazar. Impregilo S.p.A. (Italia), es la entidad operadora de la Asociación y, por tanto, es la responsable de la dirección y el control de ejecución del contrato suscrito con Hidropaute S.A. (Ver Nota 2).

NOTA 2 - OPERACIONES

El 10 de marzo del 2005 la Asociación suscribió con Compañía de Generación Hidroeléctrica Paute Hidropaute S.A. un contrato para la ejecución de las obras civiles del Proyecto Hidroeléctrico Mazar, las cuales comprenden básicamente el diseño y construcción de una represa con todas sus facilidades para el aprovechamiento de los recursos hidroenergéticos de la cuenca en la zona de influencia del río Mazar por un monto de US\$188,000,000 aproximadamente. El plazo establecido para la conclusión de la obra se fijó en 1,440 días contados a partir de la fecha en que la Administradora de Fondos y Fideicomisos contratada por Hidropaute S.A. notifique a la Asociación la disponibilidad de fondos para la acreditación del anticipo.

Con fecha 30 de marzo del 2005, la Asociación fue notificada respecto de la disponibilidad de fondos para la acreditación del anticipo por US\$37,660,481, razón por lo cual en dicha fecha se dio inicio a la ejecución de las obras civiles.

La Asociación ha estimado que los costos proyectados de la obra excederían los ingresos en aproximadamente US\$15,000,000 (2006 - US\$8,500,000), antes del impuesto a la renta y participación laboral. Si bien las Normas Ecuatorianas de Contabilidad establecen que las pérdidas

NOTA 2 - OPERACIONES

(Continuación)

estimadas deben reconocerse inmediatamente, ésta no ha sido provisionada al 31 de diciembre del 2007 (2006) debido a que la Asociación prevé recuperar dicha pérdida mediante la facturación y cobro de i) el precio convenido por la ejecución de las obras civiles del Proyecto por aproximadamente US\$188,000,000, ii) los reajustes de precios efectuados durante el 2007 por US\$25,000,000 aproximadamente (2006 - US\$6,780,858), iii) las bonificaciones por cumplimiento de avance de obra por US\$9,415,000 y iv) los ingresos por aproximadamente US\$23,000,000 derivados de un reajuste adicional de precio originado por a) cambios en las especificaciones técnicas requeridas por el cliente y b) cambios en requerimientos técnicos originados por las condiciones presentadas durante la construcción, estimado en aproximadamente US\$23,000,000 el cual, habiendo sido negociado con los personeros de Hidropaute S.A., requiere la aprobación expresa del Presidente Ejecutivo de dicha entidad.

Al 31 de diciembre del 2007 y 2006, la Asociación mantiene garantías bancarias por US\$27,682,408 (2006 - US\$35,554,354), US\$9,415,120 y US\$9,415,120, a favor de Hidropaute S.A. para garantizar el fiel cumplimiento del contrato, el buen uso de anticipo y la debida ejecución de las obras civiles, respectivamente, establecidas como parte del contrato suscrito con dicha Compañía.

NOTA 3 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

a) Preparación de los estados financieros

Los estados financieros han sido preparados con base en las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC) y están basados en el costo histórico.

A menos que se indique lo contrario, todas las cifras presentadas en las notas están expresadas en dólares estadounidenses.

b) Preparación de los estados financieros

La preparación de estados financieros de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad involucra la elaboración de estimaciones contables que inciden en la valuación de determinados activos y pasivos, así como en la revelación de activos y pasivos contingentes. Debido a la subjetividad inherente en este proceso contable, los resultados reales pueden diferir de los montos estimados por la Administración.

A efectos de presentar estados financieros comparativos se han efectuado ciertas reclasificaciones y reagrupaciones en los estados financieros y notas por el año terminado el 31 de diciembre del 2006

**NOTA 3 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES
POLITICAS CONTABLES**
(Continuación)

c) Reconocimiento de ingresos y gastos -

Para la determinación y registro de los ingresos, costos y gastos relacionados con el contrato de ejecución de obras civiles del Proyecto Hidroeléctrico Mazar, la Compañía adoptó el "método de obra terminada", el cual está permitido por la NEC 15 como un método alternativo al de "avance de obra" en condiciones tales como las descritas en la Nota 1 que impiden conocer el resultado final hasta que los trabajos se hayan completado sustancialmente. Bajo el método de obra terminada, los ingresos se registran solo cuando el contrato de construcción está sustancialmente terminado (cuando los costos remanentes a ser incurridos son insignificantes). Hasta ese momento, todos los costos relacionados con la construcción, y la totalidad de los gastos, son acumulados en la cuenta Obras en Curso, mientras que los anticipos recibidos del cliente y los montos facturados por avance en la ejecución de la obra son acumulados en la cuenta Anticipos del cliente. De acuerdo con la NEC 15, el monto por el cual los anticipos recibidos del cliente supera el saldo de la cuenta Obras en Curso al cierre del ejercicio se presenta como un pasivo corriente en el balance general.

En base a lo permitido por la mencionada NEC 15, los gastos generales y administrativos son agregados también a la cuenta Obras en Curso y los otros ingresos generados durante el período de construcción tales como el rendimiento financiero de las inversiones temporales reducen los costos acumulados en la cuenta de Obras en Curso.

d) Inversiones temporales -

Se registran al costo de adquisición de los títulos valores. Los intereses se reconocen al vencimiento con crédito a la cuenta Obras en Curso.

e) Inventarios -

Los inventarios se presentan al costo histórico para materiales y repuestos, utilizando el método promedio ponderado para la imputación de las salidas de dichos inventarios.

Los inventarios en tránsito se presentan al costo de las facturas más otros cargos relacionados con la importación y son transferidos al inventario cuando los bienes y/o materiales son ingresados a las bodegas de la Asociación.

f) Activos fijos -

El rubro, que incluye principalmente bienes ingresados al país bajo el régimen aduanero de internación temporal, se muestra al costo histórico, menos la depreciación acumulada.

**NOTA 3 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES
POLITICAS CONTABLES**
(Continuación)

El valor de los activos y la depreciación acumulada de los elementos vendidos o retirados se descargan de las cuentas correspondientes cuando se produce la venta o el retiro y el resultado de dichas transacciones se registra cuando se causa. Los gastos de mantenimiento y reparaciones de los bienes de uso y su depreciación se adicionan al costo de la obra.

g) Anticipos del cliente, neto -

Bajo el método de obra terminada descrito en el literal c) anterior, el saldo de esta cuenta comprende los anticipos recibidos del cliente hasta el final del año, neto del saldo acumulado en la cuenta de Obras en Curso.

h) Cuentas en monedas distintas al dólar estadounidense -

Los saldos al cierre del ejercicio de las cuentas de activo y pasivo en monedas distintas al dólar estadounidense fueron convertidas a dólares con base en las tasas de cambio apropiadas vigentes a esa fecha.

Las diferencias de cambio realizadas y no realizadas en efectivo al cierre del año 2007 y 2006 fueron registradas como parte de las Obras en curso.

i) Participación de los trabajadores en las utilidades

El 15% de la utilidad que la Asociación deberá reconocer por concepto de participación laboral en las utilidades, al término de la ejecución de las obras civiles del Proyecto Hidroeléctrico Mazar, es registrado anualmente como parte de los costos de la obra en curso y se determina sobre el monto de la utilidad que se espera obtener al final del Proyecto.

j) Provisión para impuesto a la renta -

La provisión para impuesto a la renta se calcula mediante la tasa de impuesto aplicable a las utilidades gravables y se carga a los resultados del año en que se devenga con base en el impuesto por pagar exigible.

Las normas tributarias vigentes establecen una tasa de impuesto del 25% de las utilidades gravables, la cual se reduce al 15% si las utilidades son reinvertidas por el contribuyente.

**NOTA 3 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES
POLITICAS CONTABLES**
(Continuación)

Debido a que la Asociación utiliza el método de "obra terminada" (Ver Nota 3 c)) para el reconocimiento de sus resultados, la provisión para impuesto a la renta es cargada como parte de los costos de la obra en curso y se determina sobre el monto de la utilidad que se espera obtener al final del Proyecto aplicando la tasa del 25%.

k) Cambio contable -

Durante el año 2007 la Asociación ajustó el monto de la depreciación acumulada de sus Activos fijos, a los montos resultantes de aplicar las tasas depreciación contenidas en las normas tributarias vigentes. Hasta el año 2006, los activos fijos, sean éstos nuevos o usados, se depreciaron en línea recta a una tasa anual del 25%. La Compañía considera que las tasas aplicadas actualmente permiten, a más de dar un adecuado tratamiento impositivo, una medición razonable del valor de estos activos. El cambio en las tasas de depreciación resultó en una disminución del rubro Obras en Curso por US\$3,232,956.

NOTA 4 - POSICION EN MONEDAS DISTINTAS AL DOLAR ESTADOUNIDENSE

Al 31 de diciembre del 2007 la Compañía tenía una posición pasiva neta en euros de 2,570,635 (2006 - 2,464,700) equivalentes a US\$3,782,946 (2006 - US\$3,282,488). Dichos pasivos netos fueron convertidos a dólares estadounidenses a una tasa de US\$1.4716 por euro (2006 - 1.3318 dólares por euro).

NOTA 5 - INVERSIONES TEMPORALES

Debido a las características del negocio, la Asociación mantiene disponibilidades adicionales de efectivo, las cuales son invertidas en colocaciones a corto plazo, principalmente en el exterior.

Composición:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Citibank New York (1)	2,791,667	7,830,191
Produfondos (2)	2,500,000	-
Produbanco (3)	200,000	-
	<u>5,491,667</u>	<u>7,830,191</u>

NOTA 5 - INVERSIONES TEMPORALES

(Continuación)

- (1) Corresponden a una inversión overnight realizada en el Citibank New York.
- (2) Corresponde a un Fondo de Inversión denominado Fondo Disponible, administrado por la Administradora de Fondos y Fideicomisos Produfondos S.A., el mismo que tiene un rendimiento anual del 4.23%
- (3) Correspondiente a un depósito a plazo fijo pignorado a favor Industrias Guapan S.A. para garantizar las compras de cemento.

NOTA 6 - DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR - CLIENTES

Los saldos al 31 de diciembre del 2007 y 2006 de US\$6,778,056 y US\$4,880,282 respectivamente, corresponden básicamente a facturas emitidas a Hidropaute S.A. por avance en los trabajos realizados en la ejecución de las obras civiles del Proyecto Hidroeléctrico Mazar. A la fecha de emisión de los estados financieros adjuntos dichas facturas han sido canceladas en su totalidad por Hidropaute S.A.

NOTA 7 - IMPUESTOS ANTICIPADOS

El saldo de US\$2,642,434 (2006 - US\$1,707,062), corresponde principalmente a créditos tributarios de Impuesto al Valor Agregado generados en la compra local e importación de bienes y servicios y a retenciones en la fuente de impuesto a la renta que le han sido efectuadas a la Asociación. La Asociación espera compensar dicho saldo con i) el Impuesto al Valor Agregado generado por la facturación a su cliente por el avance en la ejecución de las obras civiles, ii) el Impuesto a la Renta que se estima se generará al término de la Obra, y, iii) la presentación de reclamos administrativos al Servicio de Rentas Internas sobre el monto de los impuestos que no logren ser compensados con las acciones i) y ii) precedentes.

NOTA 8 - INVENTARIOS

El saldo al 31 de diciembre, comprende:

(Véase página siguiente)

NOTA 8 - INVENTARIOS
(Continuación)

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Materiales	4,770,346	3,685,465
Repuestos	1,657,530	794,955
Inventarios en tránsito	913,399	995,581
	<u>7,341,275</u>	<u>5,476,001</u>

NOTA 9 - ACTIVOS FIJOS

El saldo al 31 de diciembre, comprende:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>	Tasa anual de depreciación %
Maquinaria y equipo (1)	19,539,479	15,341,500	10
Vehículos	923,732	998,811	20
Equipos de computación	187,102	163,690	33
Muebles y enseres	493,019	475,618	10
Equipo médico	117,961	117,961	10
Equipo de campamento	115,356	111,148	25
	<u>21,376,649</u>	<u>17,208,728</u>	
Depreciación acumulada	<u>(4,001,126)</u>	<u>(4,524,066)</u>	
	17,375,523	12,684,662	
Maquinaria en tránsito	<u>88,127</u>	<u>1,165,676</u>	
Saldos al 31 de diciembre	<u>17,463,650</u>	<u>13,850,338</u>	

El movimiento del rubro es el siguiente:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Saldos al 1 de enero	13,850,338	13,493,134
Adiciones netas	3,157,106	4,381,022
Ajuste por cambio de tasas de depreciación (1)	3,232,956	-
Depreciación del año	<u>(2,776,750)</u>	<u>(4,023,818)</u>
Saldos al 31 de diciembre	<u>17,463,650</u>	<u>13,850,338</u>

Ver Nota 3 k).

NOTA 9 - ACTIVOS FIJOS
(Continuación)

- (1) Incluye US\$14,988,364 (2006 - US\$10,921,342) correspondientes a activos fijos que se encuentran bajo régimen especial de internación temporal.

Al 31 de diciembre del 2007 la Asociación mantiene contratos de arrendamiento mercantil de vehículos firmados con el Banco de la Producción Produbanco S.A. Según estos contratos, el valor de los activos fijos sería de aproximadamente US\$157,730, los pagos efectuados hasta esa fecha, ascienden a US\$21,617.

NOTA 10 - PROVEEDORES

Al 31 de diciembre, la composición es:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Acería del Ecuador C.A. - ADELCA	1,140,417	743,420
Hidropaute	674,550	375,000
Consortio Andino	560,492	337,183
Industrias Guapan S.A.	536,976	273,077
Imeteco	498,698	629,535
Seguros Unidos S.A.	465,342	420,780
Atlas Copco Italia SPA	333,365	51,916
Officine Maccaferri SpA	329,373	533,754
Frontline Construction Equipment, INC	315,116	-
Explocen C.A.	299,725	404,043
Sika Ecuatoriana S.A.	202,394	349,300
Transpuertas Oriental S.A.	185,194	140,857
Mirasol S.A.	174,120	103,584
Proyectos Mecánicos Promec S.C.C.	146,846	171,309
Stallion Tractors of America	14,072	427,061
W.G.A.	-	134,000
Otros menores	<u>5,557,065</u>	<u>2,949,957</u>
	<u>11,433,745</u>	<u>8,044,776</u>

NOTA 11 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON SOCIOS Y COMPAÑÍAS RELACIONADAS

El siguiente es un resumen de las principales transacciones realizadas durante el 2007 y 2006 con accionistas y compañías relacionadas. Se incluye bajo la denominación de compañías relacionadas a las compañías con accionistas comunes.

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Impregilo SpA		
Compra de activos fijos	-	181,204
Honorarios por asesoría técnica	776,238	586,543
Reembolso por remuneración del personal extranjero	2,979,443	2,778,942
Gasto de viaje de personal trasladado a Ecuador	5,155	129,974
Reembolso de gastos incurridos por los socios por cuenta de la Asociación	<u>27,785</u>	<u>105,060</u>
	<u>3,788,621</u>	<u>3,781,724</u>
Impregilo SpA Iceland Branch		
Compra de activos fijos	<u>527,690</u>	<u>665,900</u>
Herdoiza Crespo Construcciones		
Servicios subcontratados	5,119,786	8,648,678
Servicios de alquiler de maquinaria	4,084,955	
Servicios de movilización de tierras	-	2,043,750
Venta de materiales	-	635,533
Reembolso de gastos incurridos por los socios por cuenta de la Asociación	<u>-</u>	<u>(67,274) (1)</u>
	<u>9,204,741</u>	<u>11,260,687</u>
S.G.F. INC S.p.A.		
Alquileres cobrados	285,383	77,146
Servicios subcontratados (2)	<u>846,675</u>	<u>-</u>
	<u>1,132,058</u>	<u>77,146</u>
Cigla		
Gasto de viaje de personal trasladado a Ecuador	<u>-</u>	<u>28,478</u>

(1) Corresponde a reversión de un gasto cargado en el 2005.

(2) Ver Nota 14.

No se han efectuado con terceros transacciones equiparables a las indicadas precedentemente.

NOTA 11 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON SOCIOS Y COMPAÑÍAS RELACIONADAS
(Continuación)

Al 31 de diciembre del 2007 y 2006, la Compañía mantenía los siguientes saldos con compañías relacionadas y accionistas:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Cuentas por cobrar:		
S.G.F. INC SpA	306	236
S.G.F. INC SpA Sucursal Ecuador	296,468	-
Impregilo Venezuela	25,376	6,053
Impregilo S.p.A.	-	329,011
Herdoiza Crespo Construcciones S.A.	-	645,472
	<u>322,150</u>	<u>980,772</u>
Cuentas por pagar:		
Cigla	-	28,478
S.G.F. INC SpA	402,094	90,330
S.G.F. INC SpA Iceland Branch	88,129	-
S.G.F. INC SpA Sucursal Ecuador	500,964	-
Impregilo SpA Iceland Branch	138,209	665,900
Impregilo SpA Filial Ecuador	27,500	-
Herdoiza Crespo Construcciones S.A.	5,532,746	3,934,465
Impregilo SpA	1,472,926	2,826,790
	<u>8,162,568</u>	<u>7,545,963</u>

Los saldos por cobrar y pagar a compañías relacionadas y accionistas, no devengan intereses.

NOTA 12 - ANTICIPOS DE CLIENTES, NETO

Composición:

(Véase página siguiente)

NOTA 12 - ANTICIPOS DE CLIENTES, NETO
(Continuación)

<u>2007</u>	<u>Saldo inicial</u>	<u>Incrementos</u>	<u>Aplicado a planillas de avance de obra</u>	<u>Saldo final</u>
Anticipo	31,057,949	7,644,848	11,020,389	27,682,408
Planillas de avance de obra	<u>73,452,453</u>	74,664,061 (1)		<u>148,116,514</u>
	104,510,402			175,798,922
Menos:				
Obras en curso	<u>84,134,993</u>	75,008,942 (2)		<u>159,143,935</u>
	<u>20,375,409</u>			<u>16,654,987</u>
 <u>2006</u>	 <u>Saldo inicial</u>	 <u>Incrementos</u>	 <u>Apropiaciones</u>	 <u>Saldo final</u>
Anticipo	37,057,960	-	6,000,011	31,057,949
Planillas de avance de obra	<u>8,969,836</u>	64,482,617 (1)		<u>73,452,453</u>
	46,027,796			104,510,402
Menos:				
Obras en curso	<u>20,127,489</u>	64,007,504 (2)	-	<u>84,134,993</u>
	<u>25,900,307</u>			<u>20,375,409</u>

(1) Durante el año se emitieron planillas de avance de obra por US\$72,763,157 (2006 - US\$65,085,138), habiéndose cobrado US\$62,796,751 (2006 - US\$54,206,845).

(2) Composición:

(Véase página siguiente)

NOTA 12 - ANTICIPOS DE CLIENTES, NETO
(Continuación)

	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>Total</u>
Materiales y repuestos	21,474,466	18,416,373	894,571	40,785,410
Personal local	11,851,185	8,441,231	577,853	20,870,269
Servicio subcontratados y movilización	9,204,741	10,692,428	5,823,920	25,721,089
Subcontratos	7,811,271	2,921,790	-	10,733,061
Alquiler de equipos	6,855,856	651,683	74,790	7,582,329
Remuneración del personal extranjero	2,979,443	2,778,942	1,174,816	6,933,201
Impuesto a la renta	2,268,510	473,172	332,033	3,073,715
Administrativos y médicos	1,972,843	1,726,429	349,750	4,049,022
Alimentación	1,851,403	1,570,349	142,280	3,564,032
Seguros y garantías bancarias	1,662,808	1,781,577	1,295,132	4,739,517
Participación a trabajadores	1,601,302	334,004	234,376	2,169,682
Alojamiento y transporte de personal	1,170,767	1,199,200	499,710	2,869,677
Mantenimiento	897,167	784,996	84,672	1,766,835
Honorarios por asesoría técnica y gastos	776,239	624,329	313,944	1,714,512
Aporte legal a Procuraduría General del Estado	742,877	546,588	628,535	1,918,000
Otros gastos	575,536	1,435,067	1,000,770	3,011,373
Gastos campamento	389,756	714,747	3,942,094	5,046,597
Transporte materiales	381,179	1,874,991	67,868	2,324,038
Servicios de terceros	370,048	1,129,944	817,283	2,317,275
Gastos aduanas	354,871	1,013,150	316,597	1,684,618
Honorarios a profesionales	319,616	584,986	161,941	1,066,543
Honorarios a profesionales exterior	153,018	762,200	517,198	1,432,416
Flete maquinaria y equipos	-	806,967	628,360	1,435,327
Aridos de Río Negro	-	(926,410)	-	(926,410)
Ingresos diferidos	(242,053)	(392,000)	(266,167)	(900,220)
Depreciación y amortización	(413,907)	4,060,771	515,163	4,162,027
Total (1)	<u>75,008,942</u>	<u>64,007,504</u>	<u>20,127,489</u>	<u>159,143,935</u>

(1) Estos datos se presentan en el estado de flujos de efectivo como se detalla a continuación:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Obras en curso	75,008,942	64,007,504	20,127,489
(-) Depreciación del año	(2,776,750)	(4,023,818)	(506,656)
(-) Ajuste por cambios de tasas de depreciación	(3,232,956)	-	-
	<u>68,999,236</u>	<u>59,983,686</u>	<u>19,620,833</u>

NOTA 13 - SITUACION FISCAL

La Asociación no ha sido fiscalizada desde el inicio de sus operaciones y, por lo tanto, los ejercicios fiscales 2005 a 2007 están sujetos a una posible fiscalización.

Precios de transferencia

El Decreto Ejecutivo No. 2430 publicado en el Suplemento al Registro Oficial No. 494 del 31 de diciembre del 2004 incorporó a la legislación tributaria, con vigencia a partir del 2005, nuevas normas sobre la determinación de resultados tributables originados en operaciones con partes relacionadas. Con fecha 16 de enero del 2006 se publicó en el Registro Oficial No. 188 la Resolución del Servicio de Rentas Internas NAC-DGER 2005-640, a través de la cual se estableció el alcance de dichas normas y los requerimientos de información de las autoridades.

La Administración de la Asociación ha informado que analizará los efectos de las referidas normas al término de la obra cuando se registre la provisión para el impuesto a la renta.

Cambios en la legislación -

El 29 de diciembre del 2007, mediante Registro Oficial No. 242 se publicó la Ley Reformatoria Para la Equidad Tributaria del Ecuador, la cual fue aprobada por la Asamblea Constituyente. La indicada Ley trae, entre otros, importantes modificaciones al Código Tributario, Ley de Régimen Tributario Interno en materia de impuesto a la Renta, Impuestos al Valor Agregado y Consumos Especiales y creación de nuevos impuestos que incluye un impuesto del 0.5% a la salida de divisas. Esta Ley entró en vigencia a partir del 1 de enero del 2008.

NOTA 14 - CONTRATOS

Los principales contratos vigentes al 31 de diciembre del 2007 y 2006, se detallan a continuación:

<u>Subcontratista / Proveedor</u>	<u>Descripción</u>	<u>Fecha inicial</u>	<u>Fecha final</u>	<u>Monto US\$</u>
Herdoiza Crespo Construcciones S.A.	Movimiento de tierras a cielo abierto comprendidos en las secciones uno a doce del contrato principal y la construcción de las vías provisionales de obra.	Marzo 2005	Junio 2009	US\$48,932,770
WGA Construcciones	Excavación de Pozos Verticales	Enero 2006	Junio 2009	US\$3,447,819
S.G.F. INC SpA	Trabajo de consolidación de tierras	Marzo 2005	Junio 2009	US\$18,606,741
Imeteco S.A.	Suministro e instalación de una puerta de seguridad para el tunnel de desviación.	February 2006	Not stated	1,855,782
B&T Cía. Ltda.	Instalación del puente grúa principal de la casa de máquinas	Mayo 2006	Junio 2009	US\$1,163,792
Imeteco S.A.	Fabricación del blindaje metálico de la tubería de presión	Septiembre 2006	Junio 2009	US\$2,954,925
S.G.F. INC SpA	Perforaciones e inyecciones en el túnel de desvío, presa, vertedero de excesos, desagüe de fondo, subestación y edificio de control	Febrero 2007	Junio 2009	US\$8,246,670

NOTA 15 - EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2007 y la fecha de preparación de estos estados financieros (14 de marzo del 2008), no se produjeron eventos que en la opinión de la Administración de la Asociación pudieran tener un efecto significativo sobre dichos estados financieros que no hayan sido revelado en los mismos.

A handwritten signature in black ink, consisting of several loops and a long vertical stroke, positioned to the left of the main text block.