

INFORME EJECUTIVO 2006

PRESENTACIÓN

Los objetivos y metas trazados por HIDROPAUTE S.A. para el año 2006 se han cumplido exitosamente, debido a una efectiva acción operativa en todos los frentes en los que la compañía se desenvuelve constantemente con calidad, cuidando del recurso humano y preservando el medio ambiente.

El Proyecto Paute Integral Mazar-Molino-Sopladora ha implicado un considerable esfuerzo humano y empresarial que merece y ha recibido desde ya toda la prioridad, apoyo pragmático y sustento de las nuevas autoridades del Gobierno Nacional, Ministerio de Energía y Minas y de su único accionista el Fondo de Solidaridad.

La gestión en 2006 de HIDROPAUTE S.A., condensada en el presente informe, ha sido planificada y ejecutada basada en criterios empresariales procurando beneficios para el accionista de la compañía y siempre subordinando éstos a los del sector eléctrico y a los del Ecuador, pretendiendo así, maximizar el beneficio que HIDROPAUTE S.A. aporta al país y minimizar los costos y esfuerzos en los que incurre para lograrlo.

HIDROPAUTE S.A., el Accionista, el Directorio y su personal, han trabajado durante el año 2006 denodadamente con compromiso, responsabilidad y humildad, pudiendo asegurar sin recelo que el camino recorrido es gratificante, que las metas y plazos se han cumplido a satisfacción, sin contratiempos mayores como se evidencia en el presente informe, mismo que es para mí un honor ponerlo a su consideración.

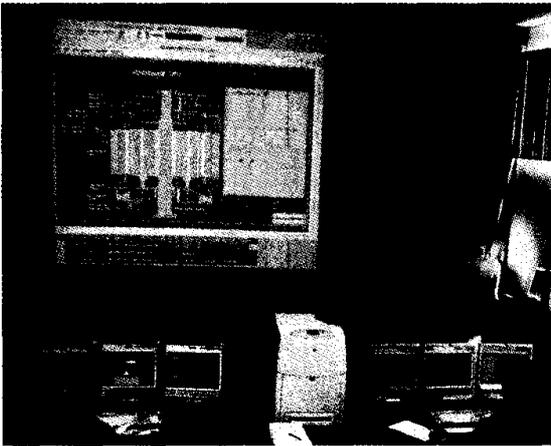
Cuenca, Junio de 2007

PRESIDENTE EJECUTIVO

INFRAESTRUCTURA

Uno de los objetivos estratégicos fundamentales de HIDROPAUTE S.A., para sustentar la materialización del "Proyecto Paute Integral: Mazar-Molino-Sopladora" y así incrementar la oferta de energía hidroeléctrica ecológica y barata a la sociedad ecuatoriana, es el uso óptimo del recurso hidrológico disponible en la Central Paute- Molino, mediante una eficiente gestión de: mantenimiento, disponibilidad, desempeño e integridad de sus instalaciones así como del talento humano involucrado y del medio ambiente.

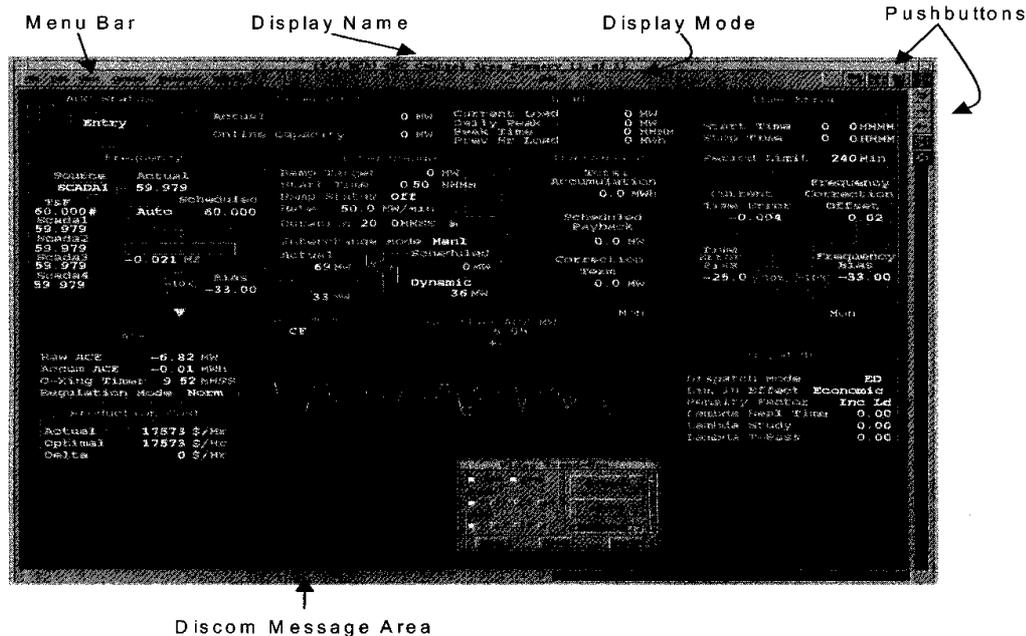
Para lograrlo Hidropaute desde su creación ha recurrido a la utilización de las más modernas herramientas técnicas y administrativas entre ellas: la implementación y puesta en marcha del Centro de Control de Generación de la Central Paute-CCG; la configuración del Software de Mantenimiento API-PRO que organiza y optimiza las actividades de monitoreo, mantenimiento preventivo y mantenimiento correctivo; la constante actualización tecnológica de los equipos; mejoramiento, renovación y complementación de la infraestructura existente de la Central Paute Molino, para dar cumplimiento al Sistema Integrado de Gestión de Calidad, vigente.



Como parte de la implementación del **CCG "CENTRO DE CONTROL DE GENERACIÓN" DE LA CENTRAL PAUTE MOLINO**, luego de su instalación se configuró todas las RTU's (Unidades Terminales Remotas) de la Central Paute-Molino, y verificó la integridad y funcionalidad de las entradas/salidas, esto es señales de estado, señales analógicas y comandos desde y hacia el equipo primario.

Se procedió a realizar el afinamiento (o tuning) de las aplicaciones de control y se procedió con las pruebas en sitio del sistema (o pruebas SAT) las cuales se han ejecutado exitosamente, quedando pendiente las pruebas de disponibilidad, previa a la aceptación definitiva del sistema.

Se realizó la personalización de varias aplicaciones del SISTEMA XA/21, como la configuración de parámetros para 3 y 6 inyectores de cada una de las unidades de generación, el control automático de voltaje para las 5 unidades de la fase AB con la barra de 138 KV y de las otras 5 unidades de la fase C con la barra de 230 KV. Se



realizaron pruebas de la aplicación de control de las compuertas radiales de los vertederos de la presa Daniel Palacios.

Se concretó la conexión con el CENACE a través de una Red Privada Virtual (VPN), lo cual permitirá intercambiar directamente la información operativa diaria y general usando el protocolo de comunicación para centros de control ICCP.

En cuanto a la **ACTUALIZACIÓN TECNOLÓGICA DE LA INFRAESTRUCTURA EXISTENTE**, las actividades se orientaron a mejorar el desempeño de los equipos, para incrementar la disponibilidad y confiabilidad operacional de la central Paute-Molino, así como para brindar seguridad y mejores condiciones de trabajo al personal, evitando al máximo las agresiones contra el medio ambiente.

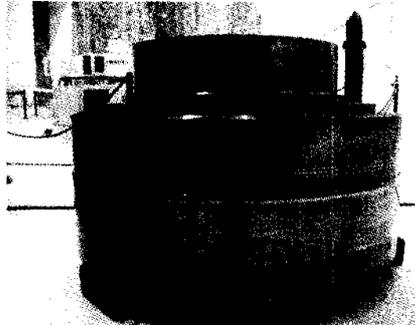
Entre estas actividades, dentro del marco del desarrollo del Sistema de Auxiliares a 13.8 kV del Proyecto Paute Integral, se realizó el reemplazo de los alimentadores a 13.8 KV, que se encontraban al final de su ciclo de vida,



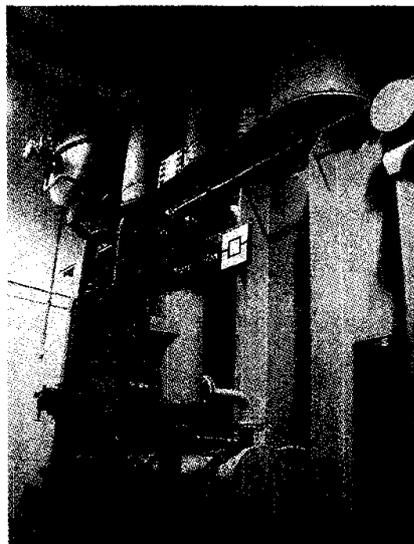
Centro de Fuerza Molino-Presa Daniel Palacios-Central Hidroeléctrica Mazar, por alimentadores sobre torres de acero, de mayor confiabilidad, mayor capacidad de

transmisión e hilo de guarda OPGW con fibra óptica en el interior; este hilo de guarda, permitirá la estructuración de un sistema de comunicaciones sobre fibra óptica de alta calidad y disponibilidad para datos, voz y video entre todos los Centros de Gestión de Hidropaute S.A. para incrementar la eficiencia y eficacia de todos los procesos técnicos, administrativos y comerciales de la compañía.

El **MANTENIMIENTO PREVENTIVO** planificado a realizarse durante 2006 de las instalaciones de la Central Paute Molino se cumplió en un 99.70%, con la inversión de 46,362 HH (horas-hombre), de las cuales el 43% (19,936 HH) corresponden al mantenimiento del equipo electromecánico de Casa de Máquinas, siendo la unidad de generación No. 04 la que mayor número de HH empleó 6676, por la realización del cambio de cabezal.



Considerando las horas de funcionamiento de las unidades de generación y el ciclo de vida de los equipos, se han desarrollado actividades importantes adicionales a las actividades programadas, sobre todo en lo referente al diagnóstico de la instalación y preservación del equipamiento.



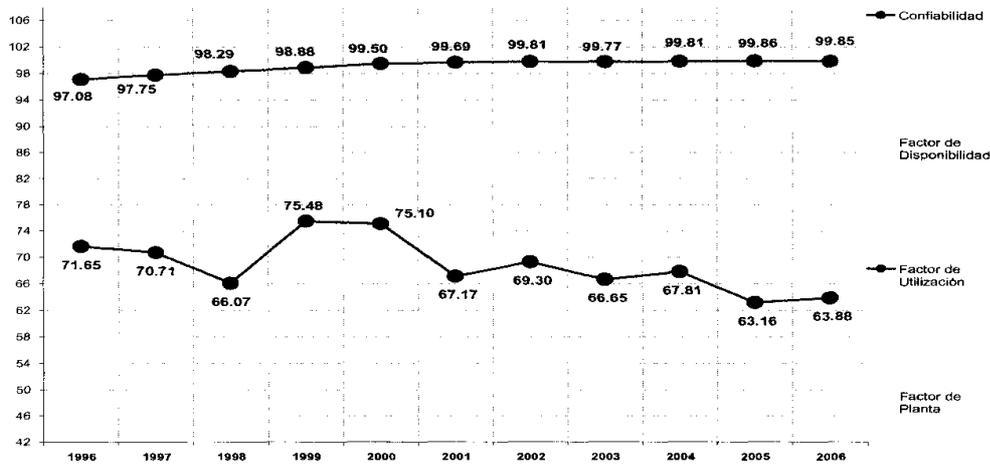
Especial atención ha merecido la vinculación de los procesos de Mantenimiento Civil – Geotecnia al SIG Sistema Integrado de Gestión, con la aplicación de las políticas de calidad ambientales, salud y seguridad ocupacional.

Los trabajos en la infraestructura civil han sido orientadas a precautelar su integridad y funcionalidad, tal es el caso de la impermeabilización de la bóveda de Casa de Maquinas, construcción de dos sistemas de tratamiento de aguas residuales en Guarumales, construcción de drenajes subhorizontales profundos para contrarrestar macrodeslizamiento en campamento Guarumales, construcción y adecuación en la zona de manejo de desechos sólidos del campamento Guarumales.



La disponibilidad de la Central Paute-Molino en 2006 fue del 95.52 %, valor superior al alcanzado en el año 2005. El proceso de mantenimiento determina el nivel de confiabilidad de producción de la planta, siendo el factor de confiabilidad la relación entre el tiempo de indisponibilidad por fallas y correctivos vs. el tiempo total de indisponibilidad y normal funcionamiento de la planta, en el año 2006 se alcanzó un valor de confiabilidad del 99.85%.

INDICES de desempeño de la Central Paute Molino [%]

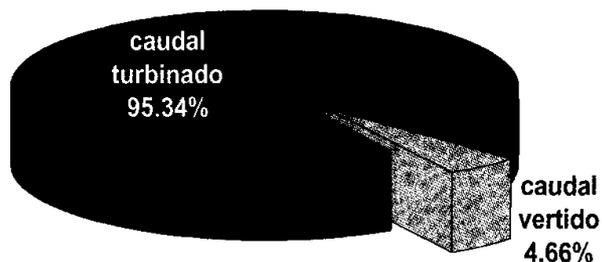


HIDROLOGÍA

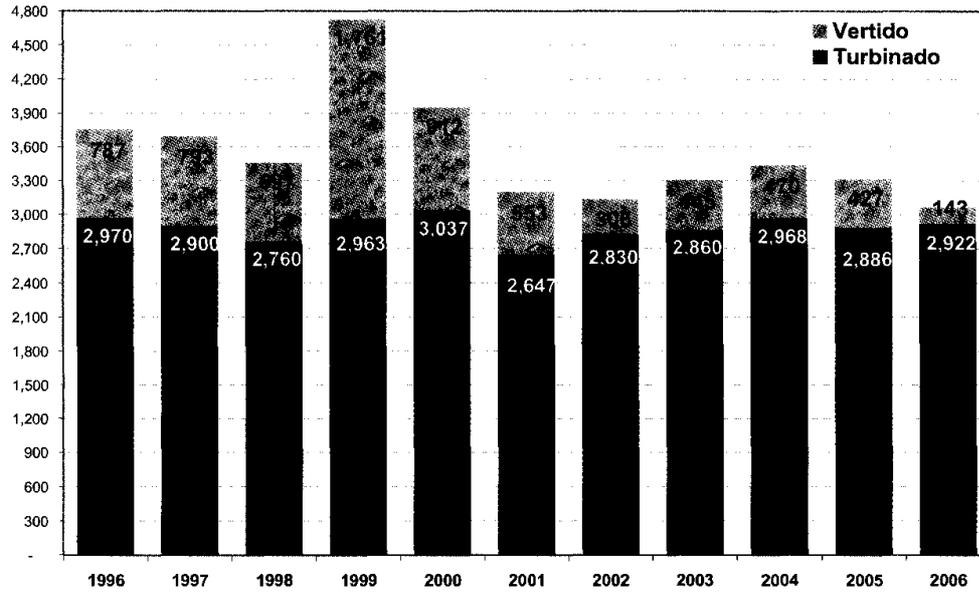
Para la Central Paute-Molino el 2006 fue un año estadísticamente seco, el caudal promedio de ingreso al embalse Amaluzá fue de 95 m³/s, con un volumen de 3,060 Hm³ ingresados al embalse Amaluzá, de los cuales se utilizó el 95.34% en generación eléctrica y el restante 4,66% se vertió.

Aprovechamiento HIDROLÓGICO 2006

3,060 Hm³

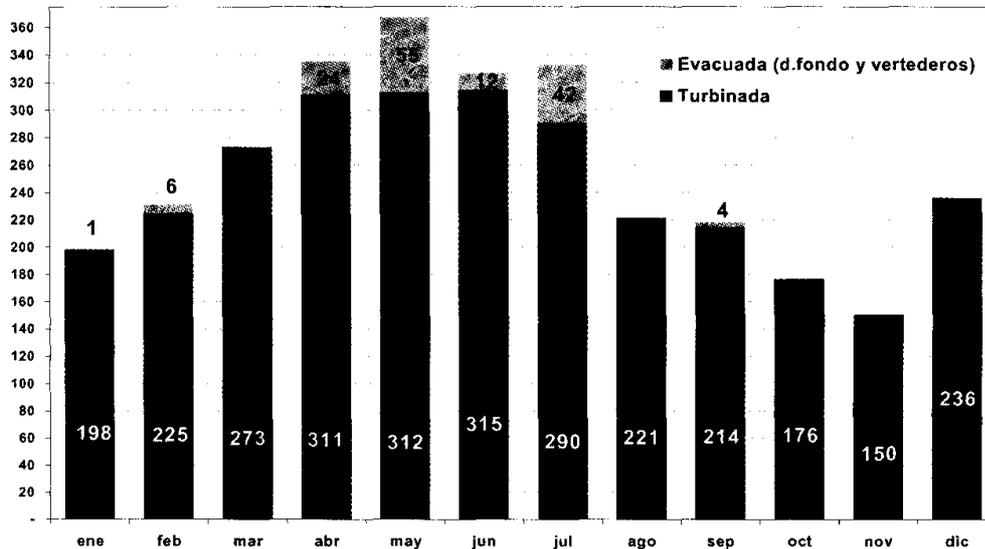


Hidrología Histórica [Hm³]

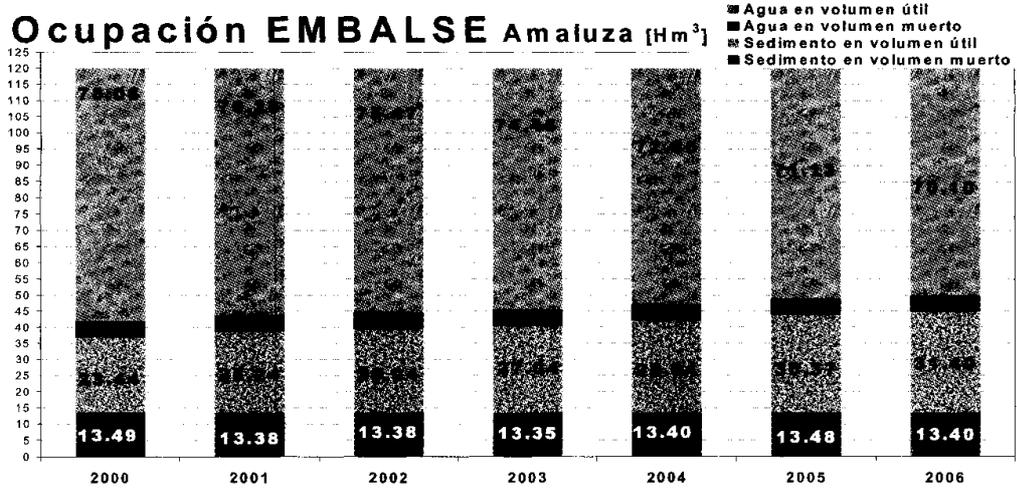


La cota mínima que alcanzó el embalse fue 1,980.20 msnm el día 23 de mayo y la máxima 1991.39 msnm el día 8 de mayo. Diciembre de 2006 fue un mes muy particular porque corresponde a la temporada de estiaje o de hidrología seca en la cuenca del Río Paute, sin embargo, imprevisiblemente fue un mes lluvioso y con caudales excesivos respecto de su comportamiento usual. El caudal diario máximo ingresado ocurrió el 3 de julio con un valor de 519.8 m³/s, y el caudal mínimo el 5 de noviembre siendo este de 28.4 m³/s.

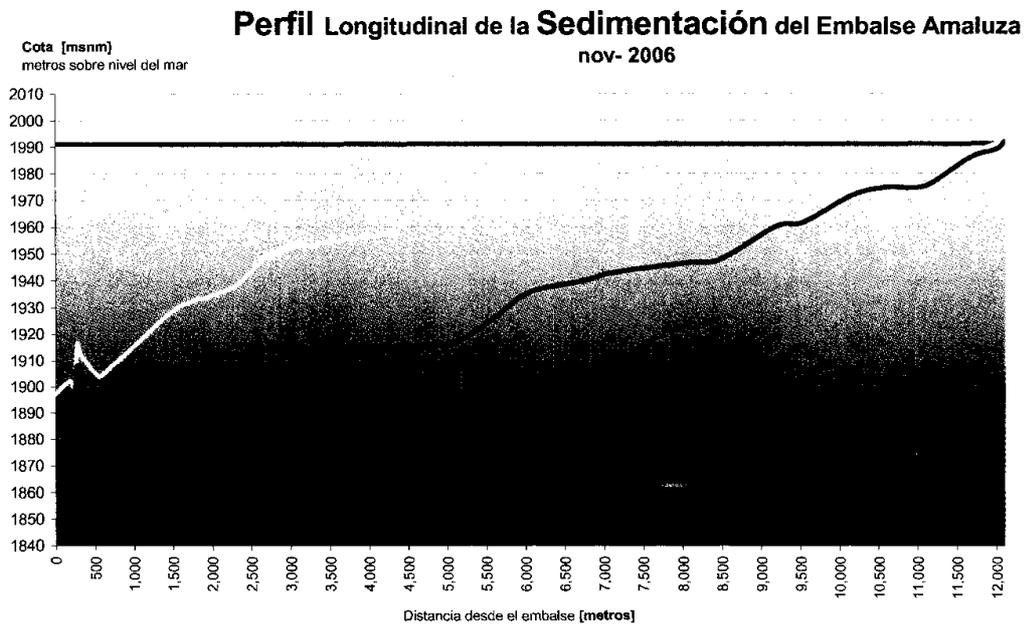
Hidrología mensual 2006 [Hm³]



Como cada año en los meses de mayo y noviembre, se realizaron mediciones batimétricas del embalse Amaluza para determinar la cantidad de sedimento en el mismo. El volumen de material sedimentado hasta noviembre de 2006 fue 44.80 Hm³, reduciendo así la capacidad inicial del embalse de 120 Hm³ (1982) a 75,2H m³ (2006), esto es un 37.3%.



A continuación se visualiza el perfil longitudinal del sedimento en el interior del embalse Amaluza, obtenido mediante las batimetrías realizadas semestralmente. Se puede observar el perfil de sedimento original en 1982 en el inicio de la operación de la Central, el más reciente en noviembre de 2006; la cota máxima de operación en 1991 y la mínima 1975 msnm.



La primera etapa de dragado del embalse Amaluza, iniciada en 1990, tiene por objetivo controlar la sedimentación en los primeros mil metros del embalse próximos a la presa, donde se han excavado tres cavidades que recogen los sólidos que pudieran taponar las tomas y tubería de carga, erosionar las turbinas y

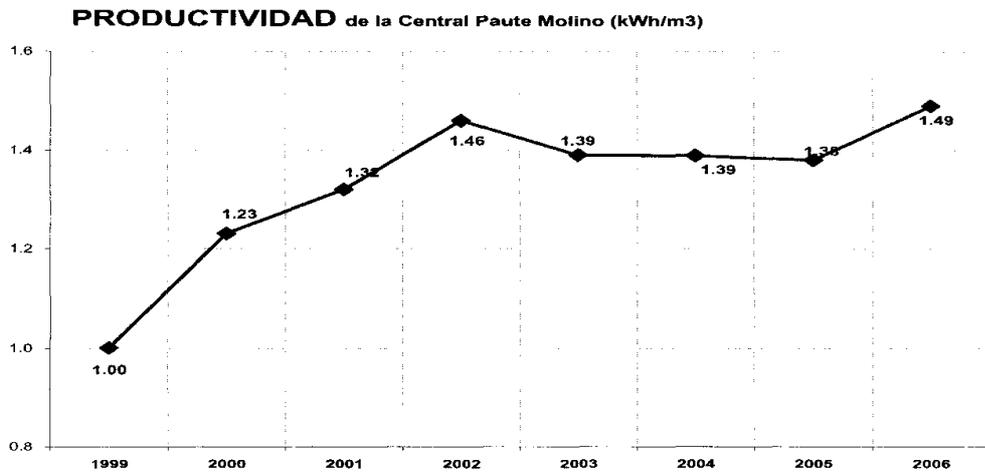
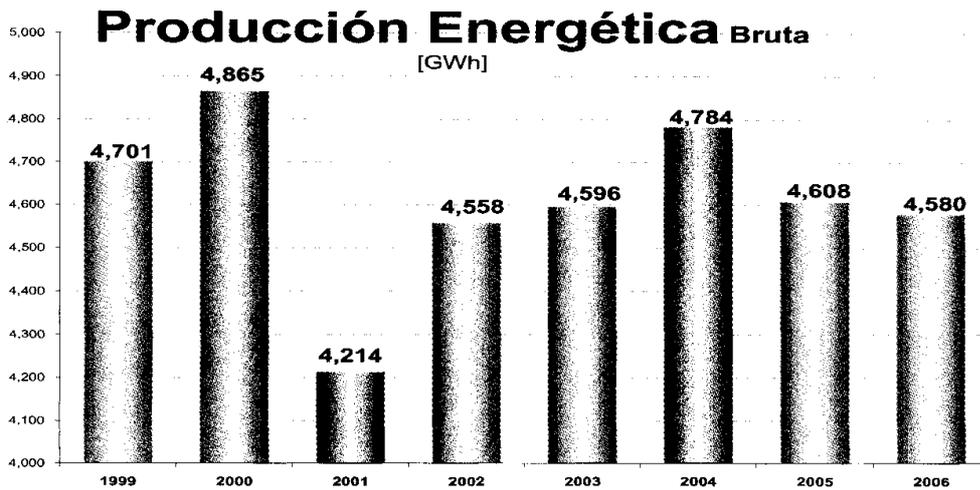


consecuentemente detener el funcionamiento de la Central Paute Molino. Este proceso tuvo el inconveniente de vencer la resistencia a la movilización que presentó la presencia de lechuguin, en su zona de cobertura, situación que ha desafiado a la creatividad de Hidropaute para superarlo, ya que anteriormente se deshacía de este material, utilizando las corrientes de vertimiento en la época invernal.

Para eliminar definitivamente el riesgo de falla del depósito de sedimentos, que comprometería la funcionalidad temporal de la toma de carga de la Central Paute Molino, Hidropaute continuó a través de un concurso público de ofertas, la contratación de una firma especializada que, en cuatro años, remueva al menos 20 millones de metros cúbicos de sedimentos aguas arriba de los 1 000 metros, el proyecto prevé la modalidad de pago por metro cúbico de material extraído, al término de 2006 todavía no se logró concretar el proceso.

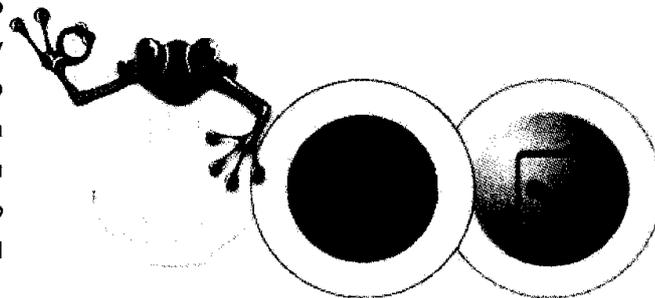
PRODUCCIÓN

La producción bruta de energía de la Central Paute Molino, en el año 2006, fue de 4,579.88 GWh, históricamente se registra como la sexta producción más alta; el día 3 de junio correspondió la máxima producción diaria con 24,413 MWh y el día 5 de noviembre se obtuvo la mínima producción con 2,399 MWh. Relacionando la producción de energía con el volumen de agua que ingresó al embalse, el rendimiento es de 1.49 kWh/m³, superior al máximo obtenido en el año 2002, que fue de 1.46 kWh/m³.



SIG SISTEMA DE GESTIÓN INTEGRADA

HIDROPAUTE en el año 2006 asumió con responsabilidad y compromiso la meta de asimilar y cumplir las normativas internacionales de **Gestión de Calidad ISO 9001:2000**, **Gestión Ambiental ISO 14001:2004** y el estándar para **Gestión de Seguridad y Salud Ocupacional OHSAS 18001:1999** a fin de consolidar las fortalezas alcanzadas por la organización fruto del sincero esfuerzo de todo el personal y la orientación del equipo gerencial, con la expectativa de asegurar la calidad de su gestión en procesos, medio ambiente y seguridad-salud



SISTEMA DE GESTIÓN INTEGRADA

ocupacional, a través de la cultura del mejoramiento continuo y la satisfacción del cliente (interno y externo).

IMPLEMENTACIÓN

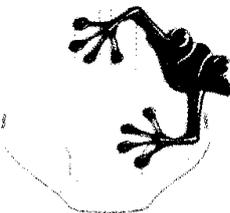
Sistema documental

Luego de la elaboración integrada de los procedimientos exigidos por las normas ISO y el estándar OHSAS el año 2006 se inició con la implementación de estos documentos y la realización de los documentos operativos de la organización que servirán de base para la primera auditoría interna. El sistema documental de HIDROPAUTE se ha ido construyendo, actualizando y mejorando de acuerdo a los estándares establecidos a lo largo del año con la participación del personal involucrado. Este sistema documental durante 2006 alcanzó una estructura de manuales, reglamentos, procedimientos, instructivos, normativas, guías, formatos y demás documentos, los cuales son producto de un proceso de: recopilación de información, elaboración de documentos, verificación de su aplicabilidad, realización de mejoras, capacitación, implementación y validación permanente.

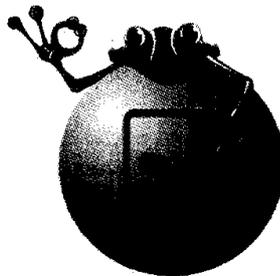
Entrenamiento y capacitación

La capacitación del 2006 realizada en el segundo semestre del año, se focalizó en los aspectos de seguridad y salud ocupacional así como en gestión ambiental en la Central Paute-Molino, no solo al personal de HIDROPAUTE, sino también al personal del contratista de la Operación, Mantenimiento y Servicios Logísticos, contratista de Dragado y contratistas ocasionales.

Auditoría Interna



Con la participación del equipo de auditoría de la organización se llevó a cabo el primer proceso de auditoría interna en el mes de febrero y marzo de 2006, de acuerdo al plan establecido. Esta sirvió como herramienta para la evaluación de la eficiencia y eficacia del Sistema Integrado de Gestión de la organización a través de la obtención de evidencias objetivas del cumplimiento de los requisitos impuestos. La auditoría realizada dio como resultado 114 no conformidades, un 70% de orden mayor y un 30% de orden menor.



SISTEMA DE GESTIÓN CALIDAD

Control Operacional

En los meses de junio y julio de 2006, se llevó a cabo un control operacional a los contratos de mayor importancia para la Compañía, el cual consistió en la evaluación del cumplimiento de los términos contractuales, sus métodos de verificación de los parámetros de calidad así como el impacto de los riesgos de seguridad y salud ocupacional y de los aspectos de gestión ambiental, determinándose 12 no conformidades.

Tratamiento de no conformidades

Posteriormente, con las diferentes áreas responsables se determinó las causas y los planes de acción de las no conformidades levantadas, lo cual permitió realizar un proceso de seguimiento a la eficacia del tratamiento. Finalmente el 2006 concluyó con un 72% de no conformidades cerradas y un 28% en tratamiento.

CERTIFICACIÓN

Selección del Ente Certificador

Contando con el nivel programado de implementación de los sistemas de Gestión de Calidad, Medio Ambiente y Seguridad y Salud Ocupacional, se ve necesario seleccionar el Organismo de Certificación cuyo fin sea la verificación y reconocimiento del cumplimiento por parte de HIDROPAUTE de los requisitos establecidos en las normas ISO 9001, 14001 y OHSAS 18001. En base a criterios de reconocimiento de acreditaciones, experiencia en auditorías en Centrales Hidroeléctricas y precio, con la participación de cinco entes (DQS, SGS, ICONTEC, TÜV Y UL) el 4 de abril de 2006, SGS DEL ECUADOR S.A. fue seleccionada como ente Certificador del Sistema Integrado de HIDROPAUTE.



Pre Auditoria

A fin de evaluar el estado del cumplimiento de los sistemas implantados, HIDROPAUTE realizó un proceso de Pre-auditoria el 17 y 18 de mayo de 2006 con el ente certificador SGS DEL ECUADOR S.A, a fin de destacar cualquier área de oportunidad que pudiese poner en riesgo el proceso de certificación, durante la evaluación se detectaron 18 hallazgos críticos los cuales fueron tratados y cerrados en su totalidad.

Auditoria de Certificación



De 18 al 21 de julio de 2006, SGS DEL ECUADOR S.A. realizó la auditoria de certificación a Hidropaute, dando como resultado la recomendación de la Certificación del Sistema de Gestión de Calidad basado en la norma ISO 9001:2000 en base a la verificación del estado de desarrollo y la madurez del sistema; sin embargo, la recomendación del Sistema de Gestión Ambiental y Seguridad y Salud Ocupacional quedó suspendida por haberse detectado cinco no conformidades de orden mayor y 6 de orden menor, las cuales tuvieron que ser tratadas y cerradas en un periodo impuesto por el ente certificador. El 5 de diciembre de 2006, luego de una visita de verificación del cierre de las no conformidades mayores y menores, se recomendó finalmente la certificación del Sistema de Gestión Ambiental según la norma ISO 14001:2004 y del Sistema de Seguridad y Salud Ocupacional en base al estándar OHSAS 18001:1999. Esta recomendación le permitirá a HIDROPAUTE ser la primera empresa de generación de energía hidroeléctrica

en el Ecuador con un Sistema Integrado de Gestión en Calidad, Ambiente, Seguridad y Salud Ocupacional reconocido a nivel internacional mundial.

El SIG Sistema Integrado de Gestión es un método concreto que concede especial valor a la mejora de lo existente, apoyándose en la creatividad, la iniciativa y la participación del personal, es por consecuencia una herramienta de apoyo para la calidad, el respeto al medio ambiente y la seguridad y salud del personal. A través de estos mecanismos HIDROPAUTE logrará trascender el ámbito nacional para convertirse en un referente a nivel internacional para el aprendizaje y el intercambio en materia de gestión de calidad, ambiental y de seguridad y salud ocupacional.

GESTIÓN AMBIENTAL



HIDROPAUTE S.A. en concordancia con su visión de realizar sus actividades de Generación dentro del marco de las leyes y reglamentos ambientales que rigen el sector eléctrico Ecuatoriano, siempre respetando y cuidando el medioambiente, ha emprendido una serie de proyectos en aras de fortalecer su gestión ambiental y el impacto que esta tiene sobre las áreas de

intervención del Proyecto Paute Integral. Cabe destacar la decisión de obtener la Certificación ISO 14000 como parte de la certificación del Sistema Integrado de Gestión (ISO 9000, ISO 14000, OSHAS 18000), comprometiéndose así a continuar con su gestión ambiental en un marco de mejora continua. El camino a la certificación ha supuesto arduo trabajo en los procesos y aspectos ambientales significativos de HIDROPAUTE, obteniendo como uno de los productos parciales del proceso el diagnóstico actualizado de la Gestión Ambiental de la Compañía a través del mecanismo de auditorías internas.



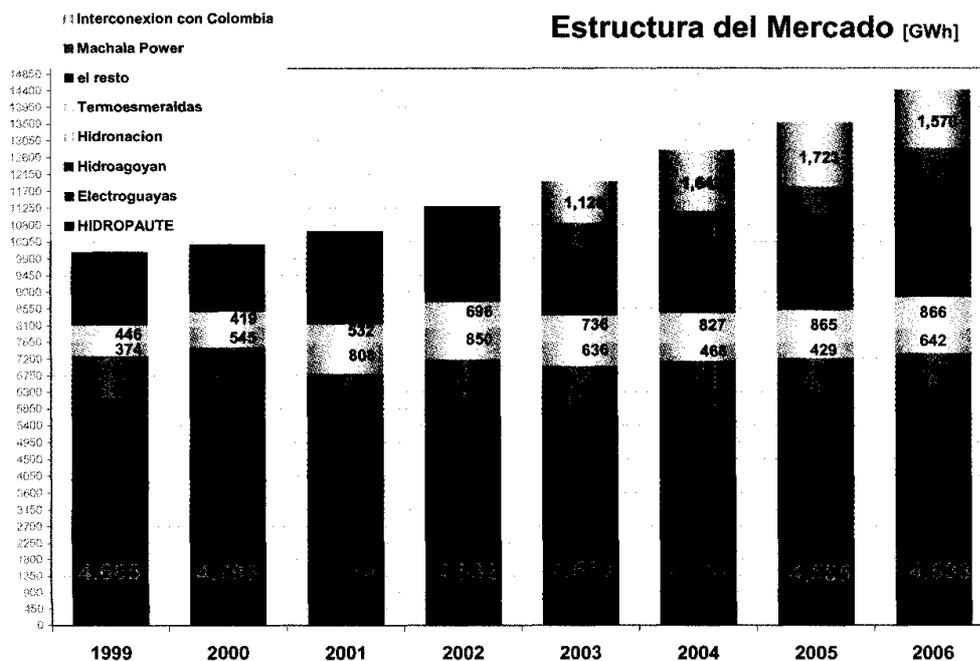
En cumplimiento a los requerimientos del CONELEC HIDROPAUTE S.A. realizó la Auditoría Ambiental Interna en los ámbitos de intervención directa (Campamento Guarumales) e indirecta (cuenca de aporte).

Los proyectos antes mencionados han permitido fortalecer la gestión ambiental de HIDROPAUTE detectando sus fortalezas y debilidades, de forma que la compañía tiene los elementos necesarios para continuar con su gestión ambiental, bajo lineamientos claros en sujeción a la política ambiental que se describe a continuación:

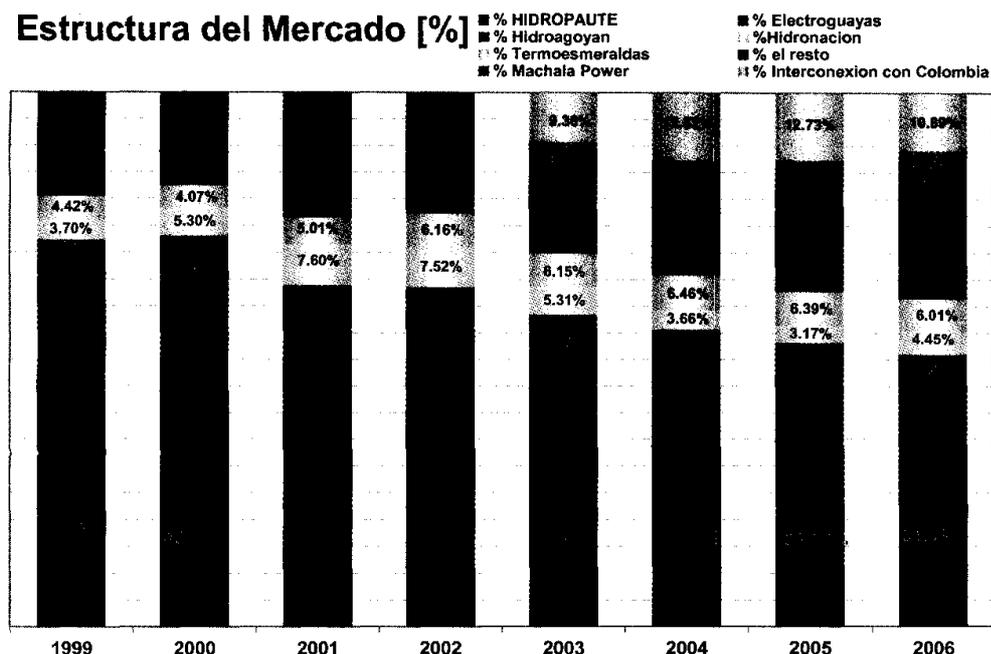
"DURANTE LA EJECUCIÓN DE LAS ACTIVIDADES DE GENERACIÓN DE HIDROELECTRICIDAD Y TODOS LOS SERVICIOS DE APOYO PARA ESTE FIN, SE REALIZARÁN CON AUSENCIA DE RIESGOS INACEPTABLES DE DAÑO O ASPECTOS AMBIENTALES NEGATIVOS, CUMPLIENDO LAS DISPOSICIONES LEGALES VIGENTES, Y OTROS REQUISITOS RELACIONADOS, MEJORANDO CONTINUADAMENTE LA EFICACIA DEL SISTEMA".

MERCADOS Y CLIENTES

La energía vendida en el MEM mercado eléctrico mayorista por HIDROPAUTE S.A. desde 1999 tiene un valor promedio anual de 4.576 GWh. En porcentaje, la contribución energética de HIDROPAUTE S.A. en el MEM ha disminuido gradualmente debido al crecimiento natural de la demanda energética del país y al incremento de la oferta en el mercado (interconexión con Colombia, barcazas, Machala Power...); así, en el 1999 la participación en el mercado fue de 46.24%, mientras que en el 2006 fue de 31.43%.



Estructura del Mercado [%]



Durante el 2006 el mercado experimentó la entrada en operación de varias centrales hidráulicas y térmicas pequeñas como: Sibimbe 15.8 MW, Enermax 15 MVA, Manageneracion 6 MW, Hidroabanico 15 MW, Generoca 34.3 MW, lo cual ha sido beneficioso aunque insuficiente para el MEM y ha contribuido a mitigar la disminución de importación de energía desde Colombia, debido a atentados terroristas a las torres de transmisión en territorio Colombiano, situación que pone en evidencia el riesgo y la vulnerabilidad de la interconexión.

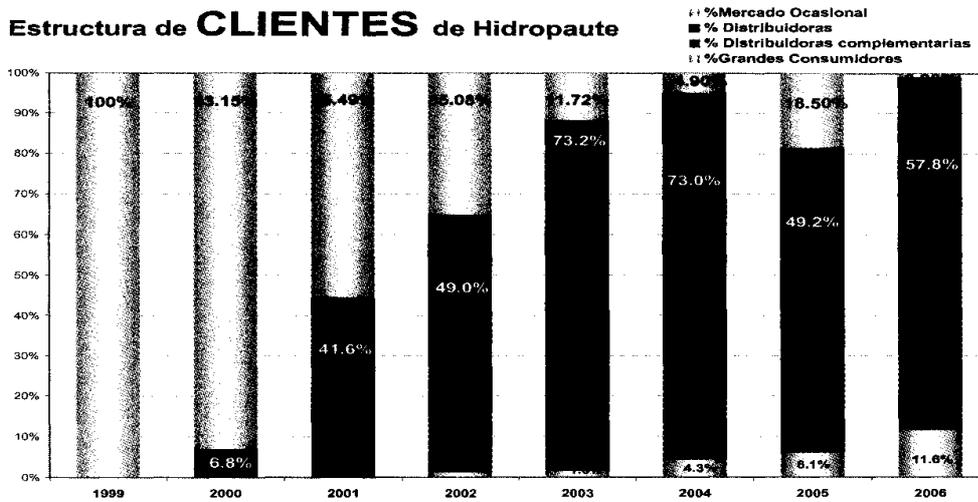
CLIENTES

En el 2006 HIDROPAUTE dio cumplimiento a lo establecido en el Reglamento de Funcionamiento del Mercado Eléctrico Mayorista, que en su disposición transitoria única establece que se venda en contratos el 100% de su producción real de energía, de manera proporcional a las demandas de las empresas de distribución, respetando los contratos previamente acordados y los suscritos con los grandes consumidores.

HIDROPAUTE ha logrado vender un 57,8% en contratos con todos los distribuidores, un 29,7% de energía en "contratos adicionales o complementarios" con 4 distribuidoras, un 11,6% en contratos con grandes consumidores y un 0,82% en el mercado ocasional. La reducción de la energía vendida en el mercado ocasional comparándola contra el año inmediato anterior se debe a que se suscribió un nuevo contrato con la CATEG mismo que

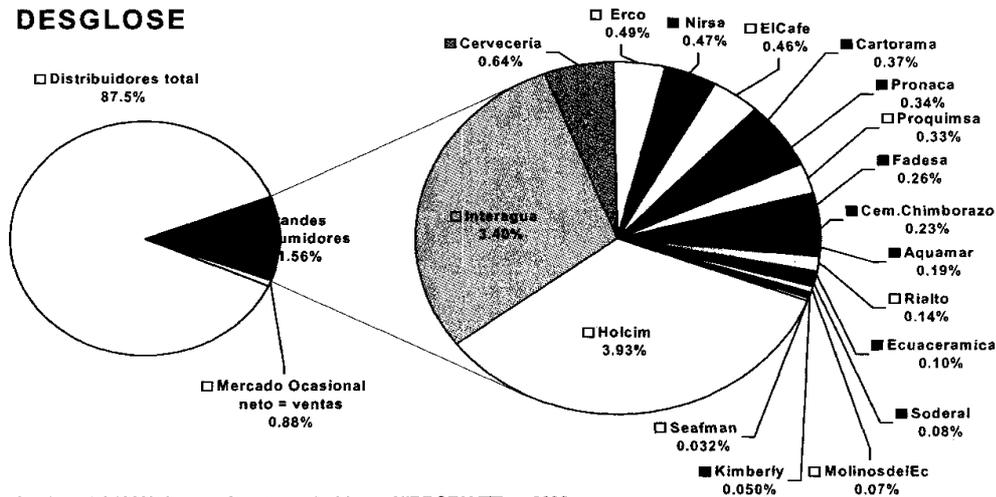
entró en vigencia a partir de enero del 2006, contrato que durante el 2005 no estuvo vigente (debido al reiterado y constante incumplimiento en el pago de las obligaciones generadas por el mismo y anteriores a éste, por parte de CATEG).

Estructura de **CLIENTES** de Hidropaute



GRANDES CONSUMIDORES

DESGLOSE



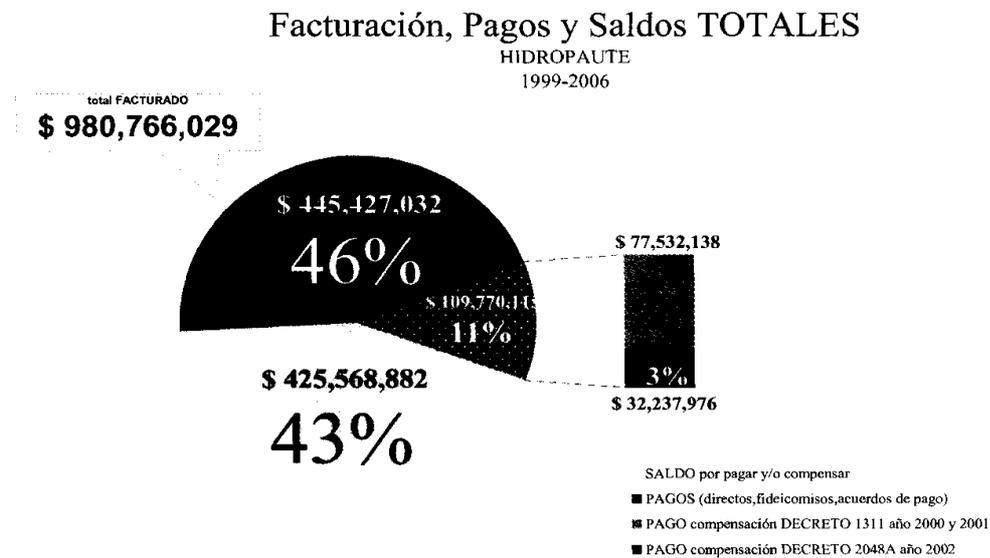
desglose del 100% de energía neta producida por HIDROPAUTE en 2006

La distribución de las ventas de energía ha ido mejorando en el tiempo, a favor de HIDROPAUTE, porque los pagos recibidos por la venta de energía en el segmento de "Grandes Consumidores" y en el segmento "contratos adicionales" con los distribuidores (Centrosur, Cotopaxi, Quito y Santo Domingo) son totalmente cancelados mes a mes; mientras que la energía restante vendida en forma proporcional a la demanda de todos los distribuidores, lamentablemente no es cancelada en la misma magnitud, siendo este segmento el que genera la cartera que HIDROPAUTE tiene pendiente por recibir.

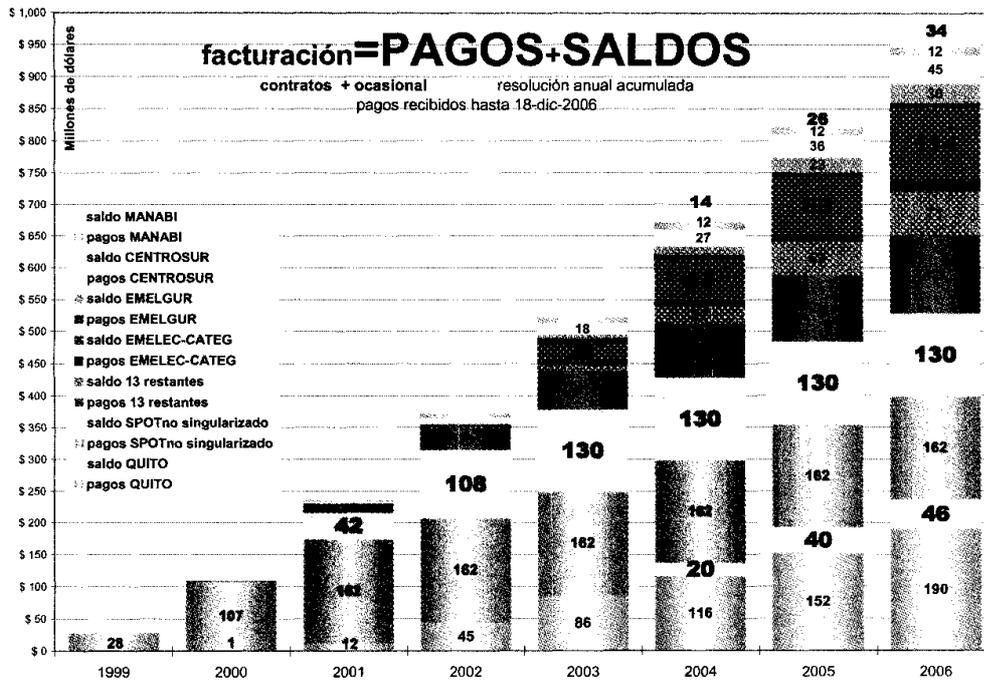
Por lo referido los segmentos de mercado "Grandes Consumidores" y "Contratos Adicionales", se han convertido en los mas importantes para Hidropaute, ya que sustentan mayoritariamente el flujo de caja que nos ha permitido ahorrar recursos para el financiamiento inicial del Proyecto Paute-Mazar y nos permitirá financiar hasta su puesta en marcha, así como ser sujetos de crédito para gestionar el desarrollo del Proyecto Paute – Sopladora.

CARTERA

En el periodo 1999-2006 HIDROPAUTE ha facturado a todos sus clientes distribuidores y grandes consumidores tanto en el mercado ocasional como en el de mercado de contratos \$ 980,766,029, de los cuales ha recibido pagos directos por \$ 445,427,032 y \$ 109,770,115 en calidad de cruce de cuentas al aplicar los decretos ejecutivos 1311 y 2048ª, quedando un saldo pendiente de pago de \$ 425,568,882, a compensarse contra la deuda que Hidropaute tiene con el Estado, mediante el reconocimiento del déficit tarifario.

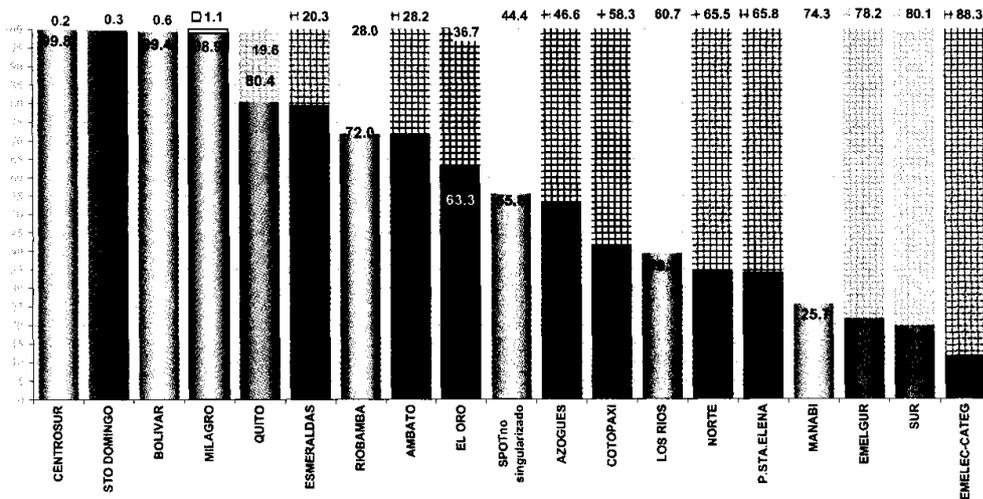


A continuación se expresa gráficamente el comportamiento de pago respecto de la facturación individual de cada una de las distribuidoras.



% PAGO + % DEUDA = 100% FACTURACIÓN por c/ empresa distribidora

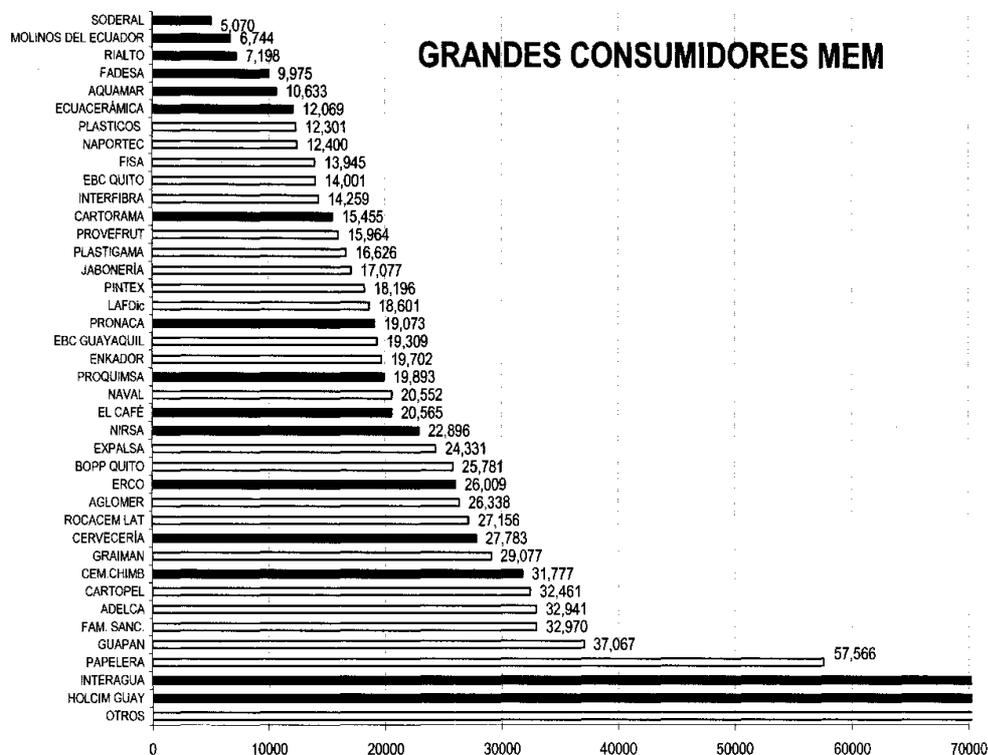
respecto de su propia facturación período 1999-2006 resolución acumulada contratos+ocasional



CLIENTES POTENCIALES

La energía que HIDROPAUTE S.A. puede comprometer libremente a futuro (de acuerdo con la regulación vigente) está concentrada en los Grandes Consumidores, porque no es posible suscribir nuevos contratos con empresas de distribución, por la limitación impuesta en la normativa. La cantidad de compra de energía en el mercado ocasional que HIDROPAUTE

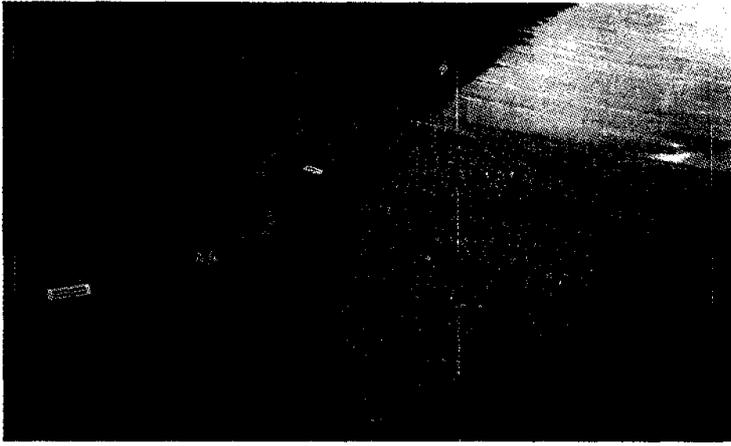
debe adquirir para cumplir satisfactoriamente el tipo de contratos "pague lo demandado" con los Grandes Consumidores, limita la energía que HIDROPAUTE S.A. puede comprometer bajo esta modalidad. La figura siguiente muestra los grandes consumidores que participan actualmente en el MEM ecuatoriano y su demanda de energía anual en MWh, algunos de los cuales ya tienen contrato con HIDROPAUTE (en azul).



MAZAR

El 14 de mayo de 2003, HIDROPAUTE S.A. suscribió con el Consejo Nacional de Electricidad CONELEC, el contrato de concesión para la Construcción, Instalación y Operación de la Central de Generación del Proyecto Hidroeléctrico Paute Mazar.

Una vez definido por la Junta de Accionistas de la Compañía (Fondo de Solidaridad) el esquema bajo el cual se construiría el Proyecto Hidroeléctrico Mazar, se procedió con la preparación de los Documentos Precontractuales para la Licitación de la Gerencia del Proyecto, y Construcción de las Obras Civiles.



El **23 de diciembre de 2004**, mediante escritura pública, se suscribió el contrato para la "Gerencia del Proyecto Hidroeléctrico Paute Mazar" entre HIDROPAUTE S.A. y el CGM CONSORCIO GERENCIA MAZAR,

compuesto por las empresas: LEME Engenharia Ltda., CAMINOSCA Caminos y Canales C. Ltda., COYNE Et Bellier Bureau D'Ingénieurs Conseils; y, Miguel Nenadovich Cía Ltda., MN INGENIEROS. El plazo total previsto del contrato es de un mil seiscientos veinte (1620) días. La fecha de inicio de la vigencia del contrato de gerencia fue el 29 de diciembre de 2004. El alcance de este Contrato involucra los servicios y actividades de consultoría, necesarias en los campos de: investigación, ingeniería, administración y finanzas, para la ejecución del proyecto.

El **10 de marzo de 2005**, mediante escritura pública, se suscribió el contrato No. HPSA-018-2005 para la construcción de las obras civiles del Proyecto Hidroeléctrico Mazar, entre Hidropaute S.A. y CMIHC CONSORCIO CONSTRUCTOR MAZAR, conformado por las empresas Impregilo y Herdoíza Crespo. El plazo de ejecución previsto del contrato es de un mil cuatrocientos cuarenta (1440) días. La fecha inicio de la vigencia del contrato de Construcción de Obras Civiles fue el 30 de marzo de 2005.

Bajo la asesoría del Consorcio Gerencia Mazar, durante el año 2006 se procedió a licitar la fabricación, suministro, transporte, montaje, pruebas y puesta en operación del Equipamiento Electromecánico, Mecánico y Eléctrico para la Central Hidroeléctrica Paute Mazar, entre Hidropaute S.A.. El **30 de noviembre de 2006** se firmó el contrato entre Hidropaute S.A. y el Consorcio Internacional Mazar, conformado por las empresas ALSTOM Hydroenergia Brasil Ltda., VOITH SIEMENS, SIEMENS y SANTOS CMI.

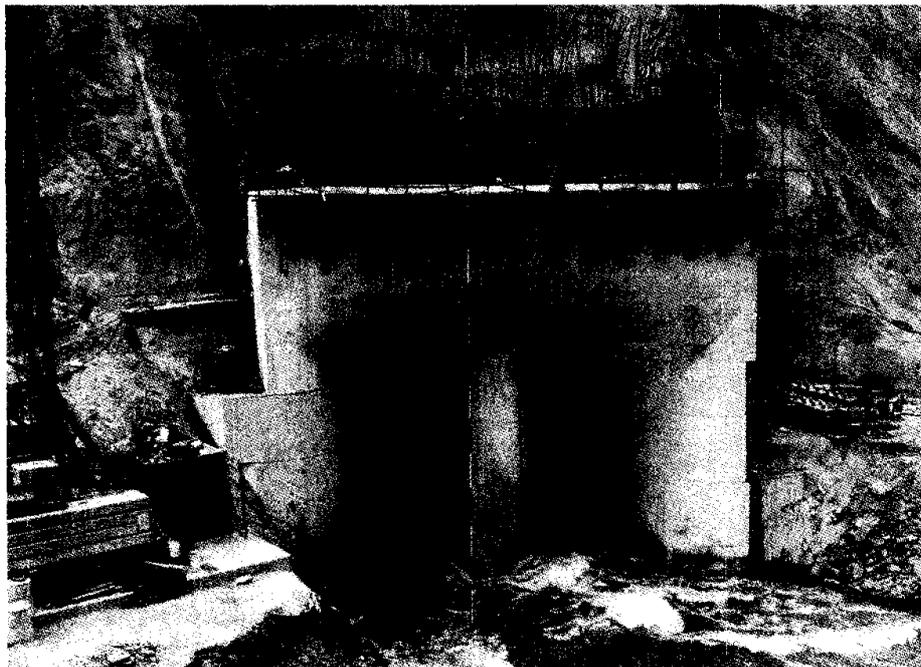
AVANCE DEL PROYECTO

AVANCE DEL DISEÑO EJECUTIVO

Las actividades de elaboración del Diseño de Detalle del Proyecto Mazar se encuentran prácticamente concluidas, faltando solamente la emisión de los planos relativos al diseño del Patio de Maniobras. Se verifica que hasta el día 31 de diciembre de 2006 fueron emitidos

965 planos del diseño ejecutivo del Proyecto Mazar, superando los 905 previstos.

ESTADO DE AVANCE DE LAS OBRAS CIVILES



El 1 de diciembre de 2006 se ejecutó el desvío del río Paute, que posibilita la ejecución de

los trabajos de construcción de la presa.

El avance total de la construcción de las obras civiles a diciembre del 2006 es del 30,43%.



ACTIVIDADES DEL CONTRATO DE SUMINISTRO DE LOS EQUIPOS ELECTROMECAÑICOS

En el primer mes (dic 2006) de trabajo del contratista de suministro electro mecánico, ha desarrollado la presentación de Documentos Generales, Listas de Planos, Planes de Inspección y Pruebas de diferentes equipos.

CARRETERA MATRAMA - TADAY – PINDILIG – RIVERA - MAZAR

Contratista de construcción: Cuerpo de Ingenieros del Ejército

Contratista de gerencia (fiscalización): Honorable Consejo Provincial del Cañar

Valor del Contrato: \$18'309.585,24

Plazo de ejecución original: 30 meses

Inicio de las obras: Agosto 2003

Fecha estimada de finalización: Abril 2007

El avance de la obra:

Movimiento de tierras:	100%
Material de mejoramiento:	95%
Asfalto	67%

Avance Acumulado: 89,42%

De manera adicional se está construyendo los puentes sobre los ríos Taday, Dudas y Mazar.

GESTIÓN FINANCIERA

Durante el año 2006 la prioridad de la Gestión Financiera se enfocó en el apoyo a la ejecución de los proyectos de expansión contemplados en el Proyecto Paute Integral (Paute-Mazar, Paute-Molino y Paute-Sopladora) y, a las operaciones propias de la Compañía, manteniendo los recursos financieros, la oportuna provisión de materiales y suministros y la permanente validación de la información financiera. Este apoyo se plasmó en decisiones de planeación financiera a corto y largo plazo que se resumen en los siguientes aspectos:

PLANEACIÓN FINANCIERA A CORTO PLAZO

GESTIÓN DE EXCEDENTES DE LIQUIDEZ Y MANEJO DE INVERSIONES:

- El objetivo de esta estrategia ha sido optimizar la rentabilidad obtenida en el manejo del portafolio de inversiones estructurado con los excedentes de recursos financieros disponibles en caja. Las decisiones asumidas se han enmarcado en las políticas de inversión dispuestas por el Directorio de la Compañía, considerando mecanismos de cobertura adecuados y la colocación en instrumentos que nos permitan contar con la liquidez requerida conforme se necesiten recursos para el avance de los proyectos de expansión.
- Los ingresos por rendimiento en inversiones financieras fueron de \$ 6,416,764.92 que incluyen intereses en bonos del Estado, certificados de depósitos, pólizas y Fondo de Inversión del Banco del Pichincha.
- Los rendimientos reportados por los Fideicomisos: Paute Integral y de Garantía fueron:

Paute Integral – Produfondos: \$ 2,600,910.28

Fideicomiso de Garantía – Administración Banco Guayaquil: \$ 367,520.70

TOMA DE DECISIONES FINANCIERAS EN SALVAGUARDA DE VALOR PATRIMONIAL Y DE LOS ACTIVOS DE LA COMPAÑÍA:

- Al cierre del ejercicio 2006, se han llevado adelante los análisis del riesgo de cobro de la cartera y las provisiones requeridas en cada segmento de clientes, la planeación tributaria de los escudos fiscales factibles de utilización para este ejercicio y la conciliación tributaria en función del objetivo de minimizar el costo de impuestos, costo laboral, precautelando al mismo tiempo el mantenimiento del valor patrimonial de HIDROPAUTE y el interés del accionista.

- Los resultados de estas decisiones se reflejan en los estados financieros y se los podrían cuantificar en una disminución de aproximadamente \$ 7,541,663.17, como total de beneficios tributarios y laborales obtenidos como ahorro para el 2006.

CONTROL DE RECAUDACIÓN DE CARTERA:

- Se ha dado seguimiento a las reuniones de los diferentes fideicomisos de recaudación de las Empresas Distribuidoras, en estos fideicomisos de pago hasta el mes de mayo de 2006 se mantuvo el mismo orden de prelación en el pago hacia Hidropaute S.A. Sin embargo, a partir del mes de junio de 2006 tuvo lugar un cambio importante en las prelación para HIDROPAUTE S.A., HIDROAGOYAN S.A., y ELECAUSTRO S.A., de manera que se ha observado un importante incremento en el flujo de caja de la empresa debido a este particular cerrando con porcentajes de recuperación del 55.93% (Recaudación total de \$ 84,721,438.09 / Facturación Neta Total \$ 151,470,271.67)
- Existieron ingresos en efectivo por la venta de energía, tanto para Hidropaute como para el Fideicomiso, por un total de \$ 89,103,146.46. De estos recursos el Fideicomiso Paute Integral ha recaudado \$ 60,776,609.69, que corresponde al 68.21%.
- Por cartera vencida (anterior a enero de 2006) se recaudó en efectivo \$ 20,509,353.41 y por finiquitos (Milagro, Los Ríos y Santa Elena) \$ 307,098.35.

GESTIÓN DE LIQUIDEZ DEL FIDEICOMISO PAUTE INTEGRAL:

- Desde la puesta en operación del "Fideicomiso Proyecto Paute Integral" en noviembre 2004, se mantuvo una coordinación permanente entre HIDROPAUTE y la Fiduciaria Produfondos, con el objetivo de dotar oportunamente al fideicomiso de los recursos económicos para el pago a los contratistas, durante la ejecución de los proyectos de expansión.
- Las cuentas del Fideicomiso durante el año 2006 recibieron recursos en efectivo por un total de \$ 838,336.37 que no corresponde a recaudación de cartera. Sin embargo, fueron considerados dentro del cruce de cuentas con la Fiduciaria.
- Durante el año 2006, el Fideicomiso recibió por recaudación de cartera el valor de \$ 52,362,029.07, así como un depósito en el mes de agosto de 2006 por \$ 6,575,710, que corresponde a un prepago del gran consumidor HOLCIM.
- Durante este año tampoco se cedieron títulos valores como aporte patrimonial al Fideicomiso Paute Integral.
- Para el Fideicomiso de Garantía se cedieron títulos valores por un total de \$ 63,936,200.08, incluye capital e intereses al 30 de noviembre de 2006.

PLANEACIÓN FINANCIERA A LARGO PLAZO

Estructuración Financiera a Largo Plazo Proyecto Paute Integral:

- La preparación de los flujos de caja del Proyecto Paute Integral, conjuntamente con la Gerencia de Planificación y Mercadeo, así como el trabajo de asesoría de la CAF, han permitido disponer al momento de diferentes escenarios alternativos de financiamiento para este proyecto que incluye el proyecto Sopladora, los cuales en lo fundamental, consideran un financiamiento directo de la CAF de hasta por US\$ 100 millones y la diferencia que según el escenario más probable, estaría en el orden de los US\$ 200 millones, se optaría por buscar entidades crediticias internacionales de financiamiento, una emisión de obligaciones o financiamiento a través de fondos provenientes de los excedentes petroleros.
- Estas proyecciones y escenarios elaborados consideran como premisa, el diferimiento de la deuda que mantiene Hidropaute S.A. con el Estado hasta finales del 2009, fecha en la que entraría en operación comercial el proyecto Mazar, o en su defecto por el lapso de tiempo de aproximadamente 10 años.

Gestión definición de aspectos financieros claves a largo plazo:

Sobre dos temas críticos que tienen efecto a largo plazo, se han efectuado gestiones durante el año 2006:

- El primer tema es la defensa en el proceso de reclamación legal interpuesta ante el SRI, por la determinación tributaria realizada por la autoridad fiscal, relacionada con los intereses devengados de los años 1999 - 2001, en la deuda con el Estado.

Por medio de la asesoría de un estudio jurídico, durante el año 2006 se patrocinó los procesos judiciales y administrativos que se detallan a continuación:

1. Acta de Determinación número 0120050100038, por impuesto a la renta del ejercicio fiscal 2001.
2. Acta de Determinación número 0120050100036, por Impuesto al Valor Agregado (IVA) del ejercicio fiscal 2001.
3. Acta de Determinación número 0120050100042, por impuesto a la renta del ejercicio fiscal 2002.

ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA AÑOS 2001 A 2006

BREVE ANÁLISIS FINANCIERO

En resumen, las estrategias financieras de HIDROPAUTE en esta fase de crecimiento y expansión, se han orientado a la provisión de los recursos requeridos para el inicio de los proyectos estratégicos, al mismo tiempo que a la conservación y salvaguarda de sus activos y del patrimonio de su accionista, ante los constantes y bruscos cambios que se han presentado en su entorno.

Algunos aspectos de los resultados del año 2005 merecen ser analizados, para permitir a los lectores de este informe una rápida visualización de la situación financiera de la Compañía:

RECURSOS LÍQUIDOS DISPONIBLES:

Al cierre del ejercicio 2006, los recursos disponibles para la compañía en efectivo e inversiones a corto plazo suman un total de \$ 149,978,595.05, los mismos que permitirán cubrir el avance de las obras del Proyecto Paute Integral que comprende los proyectos: Mazar, Molino, Sopladora y Dragado Complementario, y se estima una utilización aproximada de \$ 206,779,178, según presupuesto aprobado por el Directorio para el año 2006. Estos recursos incluyen principalmente, recursos en efectivo, portafolio de inversiones, en las cuentas bancarias de los fideicomisos y, el valor de los bonos del Estado 9817.

CARTERA DE CLIENTES:

Si bien los decretos de compensación suscritos hasta el cierre de resultados del año 2002, aliviaron en gran medida el problema de cartera y disminuyeron el riesgo de incobrabilidad de la misma, no es menos cierto que este problema de falta de pago se mantendrá hasta que las Compañías distribuidoras cuenten con tarifas reales en todos sus segmentos de negocio.

En el mes de septiembre de 2006 con la promulgación de la Ley Reformatoria a la Ley de Régimen del Sector Eléctrico, se espera un cruce de cuentas de hasta \$ 950 millones que debe realizar el Ministerio de Economía y Finanzas con los diferentes agentes del mercado, con lo cual HidroPaute S.A. estima reducir significativamente su cartera y deuda con el Estado en un monto aproximado de \$ 250 millones.

En este sentido la administración esta permanentemente vigilando la aplicación oportuna y correcta de lo establecido en la nueva Ley del sector, para proceder con las compensaciones que le correspondan. Así mismo, efectuará las gestiones que se requieran

para que se concrete lo más pronto posible el tratamiento que se seguirá con los intereses sobre la deuda con el Estado del período abril 1999 hasta noviembre del 2001.

La Compañía frente a la gravedad de este problema ha mantenido una posición conservadora y consecuente con la situación de iliquidez que atraviesa todo el sector eléctrico, agotando todos los mecanismos de solución. Dentro de esta política ha otorgado facilidades de pago mediante acuerdos y ha brindado incluso descuentos por pronto pago en sus ventas.

En un aspecto relacionado directamente con los saldos de cartera en el mercado ocasional (SPOT), es necesario que se realicen las gestiones necesarias para la titularización de las deudas en el mercado ocasional, que ya han sido singularizadas por el CENACE. La posibilidad de eliminar estos saldos adeudados, en función de la antigüedad de la cartera con cada distribuidora y de las compensaciones que están pendientes por parte del Gobierno, permitirían aliviar en gran parte los problemas en este segmento de cartera. Finalmente, se tendrá que decidir el tratamiento a seguirse sobre los valores generados por intereses y multas en el mercado SPOT, durante todo el período en que existe diferencial por las tarifas aplicadas.

ACTIVOS FIJOS:

Al estar HIDROPAUTE en un sector industrial que requiere alta inversión en activos fijos, con un gran componente en activos especializados y de obras civiles, el rubro de sus activos fijos es el grupo más representativo dentro de la totalidad de sus activos. Para el cierre del año 2006, el valor bruto de los activos fijos depreciables es de \$ 826,771,877.12, con una depreciación acumulada de \$ 266,025,412.64, lo que da como resultado un valor neto de sus activos fijos por \$ 560,746,464.48, que representa el 52.07% del total de sus activos. Adicionalmente, en el total de activos fijos se encuentra registrado el valor de \$ 15,521,475.82 que incluye obras en curso de la central Molino, repuestos, materiales y herramientas sin uso y los terrenos.

DEUDA CON EL ESTADO:

En este aspecto los convenios de compensación y pago definieron las condiciones de plazo, intereses así como las condiciones de pago de esta deuda. El único tema que se encuentra pendiente es la definición sobre el tratamiento a los intereses de los años 1999 y 2000 para contar con certidumbre en esta deuda.'

Por esta razón la administración efectuará las gestiones que estén a su alcance para lograr este propósito a la brevedad posible para lo que se requiere primordialmente el apoyo de su

accionista para conseguir del Ministerio de Economía la definición del tratamiento que se dará a estos intereses.

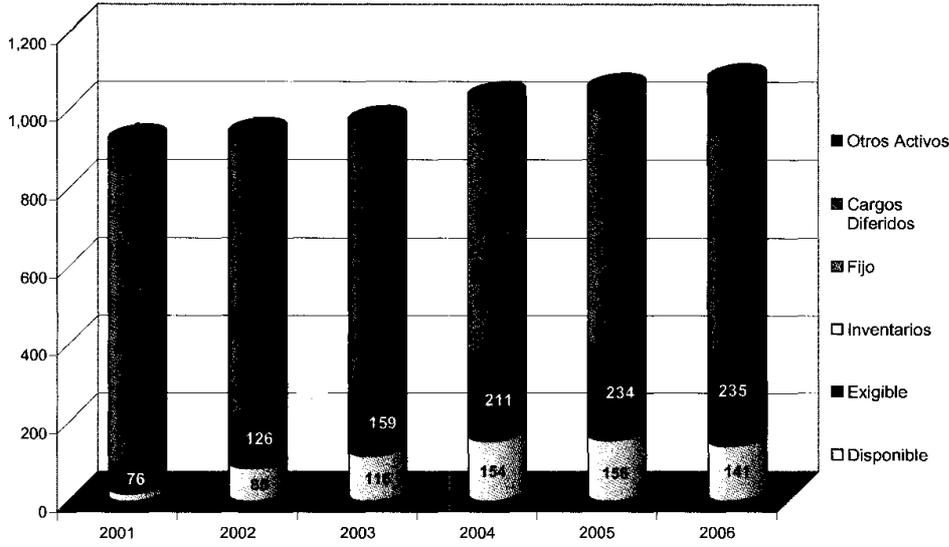
En el evento no consentido de que la decisión del Ministerio de Economía y Finanzas fuese la reversión de esos intereses, es importante que la Administración de la Compañía a través del Directorio y Junta de Accionistas, realicen las gestiones que correspondan ante el Ministerio de Economía y Finanzas con el propósito de que estos valores se los considere como Aportes para Futura Capitalización para evitar el impacto de la reversión de estos intereses en los resultados de los próximos ejercicios económicos.

Se mantiene las condiciones de gracia en el periodo de pago de la deuda hasta el año 2005, junto con la tasa de interés del 6% anual fija y un plazo de amortización de 14 años. Este valor adeudado inició su período de repago en el mes de diciembre del año 2005, acorde con las condiciones establecidas hasta el momento. Sin embargo, la Compañía considera que ante la no definición por parte del Estado del tratamiento que se daría al tema de los intereses sobre esta deuda para años anteriores, la no determinación de los saldos de capital definitivos adeudados luego de la aplicación de la nueva Ley de Régimen del sector Eléctrico, sería sumamente riesgoso comenzar a honrar la deuda bajo incertidumbre sobre el valor adeudado. Adicionalmente, el financiamiento total del proyecto Mazar y Sopladora, contempla una reprogramación del pago de la deuda al Estado.

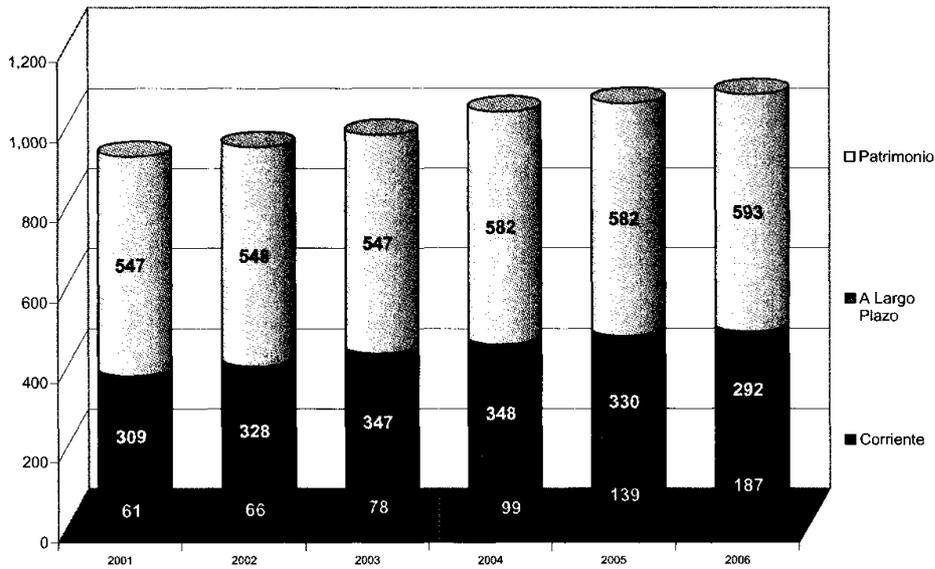
UTILIDADES DEL EJERCICIO:

Hidropaute es una Compañía rentable para el accionista, puesto que ha generado utilidades importantes en los últimos años, así para el año 2006, la utilidad generada antes de impuestos y participación laboral fue de \$ 23,742,663.64, y la utilidad neta de \$ 11,016,711.10. El pago efectivo de los dividendos disponibles para el accionista, de acuerdo al esquema de financiamiento aprobado para el Proyecto Mazar, se lo diferirá hasta finalizar la ejecución del proyecto y la posterior entrada en operación del mismo, cuando se cumplan estas dos condiciones se reprogramará el pago de la totalidad de dividendos retenidos durante todo el período de construcción.

ESTRUCTURA DE ACTIVOS POR AÑO (US\$.millones)



ESTRUCTURA DE PASIVOS POR AÑO (US\$. millones)



PRINCIPALES ÍNDICES FINANCIEROS

Algunos indicadores financieros permiten el análisis de la gestión financiera y establecer la evolución de los resultados obtenidos por la Compañía durante el período 2001 a 2006.

LIQUIDEZ (ACTIVOS CORRIENTES/PASIVOS CORRIENTES):

Mide la capacidad de pago de la Compañía para atender sus obligaciones a corto plazo. Durante el período de análisis, esta capacidad estuvo relacionada directamente con las condiciones de amortización de la deuda con el Ministerio de Finanzas, que determinaba los pagos de capital e intereses a realizar por año.

Al 31 de diciembre de 2001 la Compañía tuvo un índice de liquidez de 1.61, que refleja los saldos disponibles de Hidropaute S.A. en sus cuentas bancarias y una cartera de clientes en crecimiento.

Con los decretos de compensación de subsidios Nos. 1311 y 2048-A y los posteriores convenios de pago acordados con el Ministerio de Economía y Finanzas Nos. 97 y 104, se obtuvo un período de gracia para el pago de intereses y capital de la deuda hasta el 31 de diciembre de 2005, con lo que la situación de liquidez mejoró para los años 2002, 2003 y 2004. Se encuentra pendiente la aplicación del decreto ejecutivo 2403 y Ley Reformativa a la Ley de Régimen del Sector Eléctrico.

Para el año 2002 el índice de liquidez fue de 3.33, al considerar el período de gracia obtenido en el pago de la deuda. En el año 2003 se llegó a un índice de liquidez de 3.61, en el 2004 se siguió con la misma tendencia alcanzando un índice de 3.81, en el 2005 disminuye a 2.86, debido a los pagos realizados a los contratistas de la Gerencia y Obras Civiles del proyecto Mazar. Para el 2006 nuevamente disminuye a 2.06 por la misma razón que el año anterior, y por el pago del anticipo para el equipamiento electromecánico. Esta tendencia a la baja se mantendrá durante la ejecución de dicho proyecto.

Finalmente, cabe anotar que la liquidez de la Compañía en los próximos años, dependerá de factores externos como el esquema tarifario que se implemente y fundamentalmente del nivel de recuperación de la venta de energía, que podría empeorar si no se toman los correctivos apropiados en el Sector Eléctrico. Esta situación es crítica, puesto que las tarifas actuales no son reales y las distribuidoras no disponen de recursos para honrar sus obligaciones a las generadoras.

ENDEUDAMIENTO (PASIVO TOTAL/ ACTIVO TOTAL):

En relación con los Activos, para el año de 2001 la Compañía realizó el avalúo y peritaje de sus activos fijos, resultado del mismo se obtuvieron reservas por 48,4 millones que incrementaron el total de activos y reservas de la Compañía en este monto.

Otro factor que influyó sobre el monto total de los activos de la Compañía, fue el incremento de la cartera de clientes, la misma que durante el periodo 2001-2006, varió de \$ 73.7 millones en el 2001 a \$ 395.01 millones en el 2006.

Así mismo, en el año 2002, se amortizó el saldo pendiente de la pérdida activada por \$ 63.2 millones y se los cargó a los resultados del período, con lo que se disminuyó en este valor los activos de la Compañía.

El grupo de activos fijos se depuró en el año 2002 por el remate realizado, y en los años 2003, 2004, 2005 y 2006 se afectaron únicamente por la aplicación de la depreciación normal del periodo.

En relación a los Pasivos, cabe aclarar que no se ha incurrido en endeudamiento adicional y las disminuciones que experimentó esta cuenta de pasivo en los años 2001 y 2002, se deben a la compensación de cartera versus deuda realizada con el Ministerio de Finanzas. Durante los años 2003, 2004, 2005 y 2006, el monto de capital la deuda al Estado, se ha mantenido constante en relación al año 2002, fundamentalmente porque no se ha firmado ningún convenio de compensación de adeudos con el Ministerio de Economía y Finanzas, únicamente se ha provisto el monto de los intereses devengados correspondientes a estos años, con lo que el pasivo se incrementó por los intereses.

Con estos antecedentes, los índices de endeudamiento resultantes son:

Al 31 de diciembre de 2001:	0.40
Al 31 de diciembre de 2002:	0.42
Al 31 de diciembre de 2003:	0.44
Al 31 de diciembre de 2004:	0.44
Al 31 de diciembre de 2005:	0.45
Al 31 de diciembre de 2006:	0.45

De la evaluación de estos índices que miden el grado de apalancamiento que tiene la Compañía en relación con el financiamiento de sus activos y consecuentemente, su nivel de independencia financiera, se puede colegir que se encuentran dentro de rangos razonables, debido básicamente, a las favorables condiciones de pago e intereses (6% de interés anual) que la deuda con el Estado tiene, lo que no complica la estructura de financiamiento de la

Compañía.

RENTABILIDAD (UTILIDAD OPERACIONAL/PATRIMONIO):

Para realizar un análisis de la rentabilidad que la operación de la Compañía brindó a su accionista es preciso distinguir los resultados de HIDROPAUTE como negocio en marcha, producto de los ingresos y gastos de su operación, así como también los ingresos y egresos no operacionales que se registran en la contabilidad.

En el año 2001, la Utilidad operativa de la Compañía fue de \$ 89.6 millones (utilidad neta más provisión de incobrables y pérdidas en cambio diferidas) que representa un margen sobre las ventas del 70%, sobre el capital social del 65% y sobre el patrimonio del 16%, que constituyen una rentabilidad atractiva para su accionista y potenciales inversionistas.

En el año 2002, la utilidad operativa es de \$ 63.9 millones (utilidad neta más provisión de incobrables y pérdidas en cambio diferidas) que representa el 46% sobre las ventas, el 46% sobre el Capital Social y el 12% sobre el patrimonio total, que resultan atractivos para el accionista considerando su costo de capital y las diferentes alternativas de inversión que tendría.

Para el año 2003, la utilidad operativa generada es de \$ 71.7 millones (utilidad neta más provisiones de incobrables), que representa el 48% sobre las ventas, equivalente al 52% sobre el Capital Social y al 13% sobre el patrimonio total, índices adecuados si se considera la tasa pasiva vigente que es muy inferior (7% a 180 días).

En el año 2004, la utilidad operativa de \$ 76.4 millones (utilidad neta más provisión de incobrables) representa una rentabilidad sobre ventas del 46%, sobre el Capital Social del 55% y sobre el Patrimonio Total del 13%, rentabilidad adecuada si se considera las alternativas de inversión en el mercado financiero local.

En el año 2005, la utilidad operativa alcanzada es de \$ 84.8 millones (utilidad neta más provisión de incobrables), la misma que representa el 48% sobre las ventas, el 16% sobre el capital social debido al aumento de capital ocurrido en este año; y, el 15% sobre el patrimonio total, margen que mantiene la tendencia de los años anteriores.

En el año 2006, la utilidad operativa es de \$ 73,9 millones (utilidad neta más provisión de incobrables), la misma que representa el 46% sobre las ventas, el 14% sobre el capital social debido al aumento de capital ocurrido en el 2005; y, el 12% sobre el patrimonio total.

|| | | | |

COMPORTAMIENTO DE PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS 2001 - 2006									
INDICADORES	RELACION	2001	2002	2003	2004	2005	2006	CRITERIO FINANCIERO	POSICION FINANCIERA
LIQUIDEZ	ACTIVO CORRIENTE PASIVO CORRIENTE	1.61	2.32	3.51	3.81	2.81	2.06	MANEJO DE PASO DE DEBERES A CORTO PLAZO	BUENA
ENDEUDAMIENTO	PASIVO TOTAL/ACTIVO TOTAL	0.40	0.42	0.44	0.44	0.45	0.45	NIVEL DE ENDEUDAMIENTO	BUENA
RENTABILIDAD OPERATIVA	UTILIDAD OPERATIVA/ACTIVO TOTAL	0.12	0.11	0.13	0.13	0.13	0.13	CONTRIBUCION SOBRE EL PATRIMONIO	BUENA

