



Pannell Kerr Forster

DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Miembros del Directorio y al Accionista
HIDROELECTRICA NACIONAL "HIDRONACION S.A."
Guayaquil, Ecuador

1. Hemos examinado el balance general de **HIDROELECTRICA NACIONAL "HIDRONACION S.A."** al 31 de diciembre del 2004 y los correspondientes estados de resultados, inversión del accionista y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha. Estos estados financieros son responsabilidad de la administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los mencionados estados financieros, basados en nuestra auditoría. Los estados financieros de la compañía **HIDROELECTRICA NACIONAL "HIDRONACION S.A."** al 31 de diciembre del 2003 que se presentan para efectos comparativos, fueron auditados y presentados en miles de dólares por otros auditores cuyo informe de fecha abril 23 del 2004, contiene una opinión con salvedades por la falta de respuesta a las confirmaciones de cuentas por cobrar por US\$99 millones del Centro Nacional de Control de Energía-CENACE y del asesor legal de la Compañía.
2. Nuestro examen se efectuó de acuerdo con Normas Ecuatorianas de Auditoría. Estas normas requieren de la planeación y ejecución de una auditoría que tenga por objetivo obtener una seguridad razonable de si los estados financieros se encuentran libres de errores importantes. La auditoría incluyó aquellas pruebas de los registros de contabilidad y otros procedimientos de auditoría que respaldan las transacciones registradas y su revelación en los estados financieros. La auditoría también incluyó la determinación del uso de los principios de contabilidad generalmente aceptados y de las estimaciones importantes realizadas por la Administración, así como una evaluación en conjunto de la presentación de los estados financieros. Creemos que la auditoría establece bases razonables para expresar nuestra opinión.
3. La compañía cargó durante el año 2004 gastos por US\$15,720,181.44 que corresponde a la provisión para la reposición de la Central Hidroeléctrica, estimada para el año. Sin embargo, no efectuó provisión alguna para los efectos impositivos que ocasiona la no deducibilidad de dicha provisión. Para el año 2004, el contingente tributario representa US\$3,930,045.36.
4. Como se menciona en la nota E, la compañía mantiene una provisión de US\$2,549,325.00 para cuentas incobrables. Como resultado del análisis de la frecuencia de cobros y edad de la cartera, consideramos que adicionalmente debería provisionarse US\$99,066,257, que corresponde al saldo por cobrar al Centro Nacional de Control de Energía – CENACE.

5. En nuestra opinión, por el efecto sobre los estados financieros del año 2004 de lo descrito en los párrafos 4 y 5, los estados financieros mencionados en el párrafo 1, no presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de **HIDROELECTRICA NACIONAL "HIDRONACION S.A."** al 31 de diciembre del 2004, los resultados de sus operaciones y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con los principios de contabilidad descritos en la nota B.
6. El 3 de enero del 2005, la Compañía celebró un contrato de fideicomiso mercantil con CEDEGE cuyo objetivo es llevar adelante el proceso de búsqueda de un inversionista, nacional o extranjero, para desarrollar el Proyecto "Baba", mediante la constitución de la compañía Hidroeléctrica Pacífico S.A.. A favor de este fideicomiso, Hidroeléctrica Nacional "Hidronación S.A." transferirá todos los fondos generados en su operación y en base al presupuesto aprobado por el Directorio, recibirá los recursos necesarios para la administración, operación y mantenimiento de la Central Hidroeléctrica Marcel J. Laniado de Wind y de sus oficinas centrales.

Lannell Ken Foster

26 de marzo del 2005
Guayaquil- Ecuador

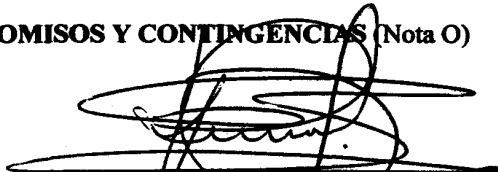
Edgar Naranjo L.

Edgar Naranjo L.
Licencia Profesional No.16.485
Superintendencia de Compañías No.015

HIDROELECTRICA NACIONAL "HIDRONACION S.A."**BALANCES GENERALES**

(Expresados en USDólares)

	31 de diciembre del	
	2004	2003
ACTIVO		
ACTIVO CORRIENTES:		
Caja y bancos (Nota C)	4,094,612.78	2,478,222.00
Inversiones temporales (Nota D)	6,055,711.84	18,381,878.10
Cuentas por cobrar (Nota E)	116,501,248.60	107,688,272.15
Pagos anticipados	28,946.33	788,331.38
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	126,680,519.55	129,336,703.63
ACTIVO NO CORRIENTES:		
Propiedad, maquinarias y equipos (Nota F)	939,306.79	948,617.65
Derechos fiduciarios (Nota G (1))		3,992,375.11
TOTAL ACTIVOS	127,619,826.34	134,277,696.39
<u>PASIVO Y PATRIMONIO DEL ACCIONISTA</u>		
PASIVOS CORRIENTES:		
Cuentas por pagar (Nota G)	2,905,623.20	64,126,454.75
Participación laboral y otros beneficios laborales (Nota H)	225,658.89	326,527.13
TOTAL PASIVO CORRIENTE	3,131,282.09	64,452,981.88
PASIVO A LARGO PLAZO (Nota I)	123,571,350.84	68,428,880.08
TOTAL PASIVO	126,702,632.93	132,881,861.96
INVERSION DEL ACCIONISTA (Nota J)		
Capital social	4,000.00	4,000.00
Reserva legal	2,000.00	2,000.00
Reserva de capital	57,867.14	57,867.14
Resultados acumulados	853,326.27	1,331,967.36
TOTAL PATRIMONIO	917,193.41	1,395,834.50
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO DEL ACCIONISTA	127,619,826.34	134,277,696.46
COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS (Nota O)		


 Abg. Alberto Merchán Lazo
 Presidente del Directorio


 Eco. Lucrecia Sojos Barrera
 Contador

Vea notas a los estados financieros

HIDROELECTRICA NACIONAL "HIDRONACION S.A."**ESTADOS DE RESULTADOS**

(Expresados en USDólares)

	Años terminados al 31 de diciembre del	
	2004	2003
VENTAS NETAS (Nota L)	33,793,339.57	50,855,462.58
COSTO DE OPERACIÓN (Nota M)	32,786,161.73	47,777,523.72
UTILIDAD BRUTA	1,007,177.84	3,077,938.86
GASTOS OPERACIONALES:		
Gastos generales y de administración	3,676,970.43	2,401,339.55
UTILIDAD OPERACIONAL	(2,669,792.59)	676,599.31
OTROS INGRESOS (GASTOS):		
Ingresos Financieros	948,191.60	1,352,499.54
Otros Ingresos (Nota G (2))	3,068,693.94	60,261.72
	4,016,885.54	1,412,761.26
UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION DE TRABAJADORES EN LAS UTILIDADES E IMPUESTO A LA RENTA	1,347,092.95	2,089,360.57
15% PARTICIPACION DE TRABAJADORES EN LAS UTILIDADES (Nota H)	204,317.25	313,404.09
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA	1,142,775.70	1,775,956.48
25% IMPUESTO A LA RENTA (Nota N)	289,449.43	443,989.12
UTILIDAD NETA	853,326.27	1,331,967.36



Abg. Alberto Merchán Lazo
 Presidente del Directorio



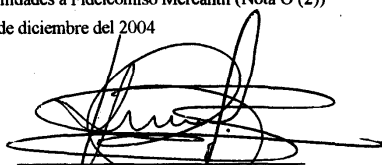
Eco. Lucrecia Sojos Barrera
 Contador

Vea notas a los estados financieros

HIDROELECTRICA NACIONAL "HIDRONACION S.A."**ESTADOS DE INVERSION DEL ACCIONISTA****AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004**

(Expresados en USDólares)

	Capital Social	Reserva Legal	Reserva Capital	Resultados acumulados
Saldo al 1 de enero del 2003	4,000.00	2,000.00	57,867.14	405,000.00
Utilidad neta				1,331,967.36
Entrega de utilidades a Fideicomiso Mercantil				(405,000.00)
Saldos al 31 de diciembre del 2003	4,000.00	2,000.00	57,867.14	1,331,967.36
Utilidad neta				853,326.27
Entrega de utilidades a Fideicomiso Mercantil (Nota O (2))				(1,331,967.36)
Saldos al 31 de diciembre del 2004	4,000.00	2,000.00	57,867.14	853,326.27



Abg. Alberto Merchán Lazo
Presidente del Directorio



Eco. Lucrecia Sojos Barrera
Contador

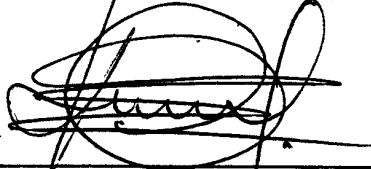
Vea notas a los estados financieros

HIDROELECTRICA NACIONAL "HIDRONACION S.A."**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO**

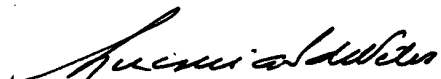
(Expresados en USDólares)

	Años terminados al 31 de diciembre del	
	2004	2003
ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Efectivo recibido de clientes	23,402,206.19	35,207,000.00
Efectivo pagado a proveedores y empleados	(33,568,158.38)	(28,698,000.00)
Intereses cobrados	948,191.60	1,352,000.00
Otros ingresos, neto	28,906.00	60,000.00
Efectivo neto (usado en) las actividades de operación	(9,188,854.59)	7,921,000.00
ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de activos fijos	(188,953.60)	(646,000.00)
Inversiones temporales	12,326,166.26	(13,268,000.00)
Efectivo proveniente de (usado en) las actividades de inversión	12,137,212.66	(13,914,000.00)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Dividendo pagado al accionista	(1,331,967.36)	(404,000.00)
Efectivo (usado en) las actividades de financiamiento	(1,331,967.36)	(404,000.00)
AUMENTO (DISMINUCION) NETO DEL EFECTIVO	1,616,390.71	(6,397,000.00),
Saldo al inicio del año	2,478,222.07	13,719,000.00
SALDO AL FINAL DEL AÑO	4,094,612.78	7,322,000.00

Nota: El efectivo al final del período 2003 incluye inversiones menores a 90 días.



Abg. Alberto Merchán Lazo
Presidente del Directorio



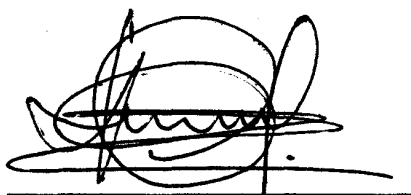
Eco. Lucrecia Sojos Barrera
Contador

HIDROELECTRICA NACIONAL "HIDRONACION S.A."**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO**

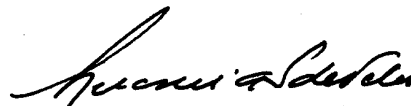
(Continuación)

(Expresados en USDólares)

	Años terminados el 31 de diciembre del	
	2004	2003
CONCILIACION DE LA PERDIDA DEL EJERCICIO CON EL EFECTIVO NETO (USADO EN) PROVENIENTE DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
UTILIDAD DEL EJERCICIO	853,326.27	1,332,000.00
Más partidas que no requieren utilización del efectivo:		
Provisión para reposición de la central	15,720,181.44	15,720,181.44
Provisión del impuesto a la renta		444,000.00
Participación de trabajadores en las utilidades		313,000.00
Depreciaciones	198,264.46	116,000.00
Provisión cuentas incobrables	1,150,532.92	208,000.00
Reversión de provisión para reparaciones mayores	(3,039,787.94)	
	<u>14,882,517.15</u>	<u>18,133,181.44</u>
VARIACION EN ACTIVOS Y PASIVOS CORRIENTES:		
Cuentas por cobrar	(9,963,509.37)	(16,662,000.00)
Gastos pagados por anticipado	759,385.05	404,000.00
Documentos y cuentas por pagar	(14,766,379.18)	6,185,000.00
Gastos acumulados por pagar	(100,868.24)	(139,000.00)
	<u>(24,071,371.74)</u>	<u>(10,212,000.00)</u>
EFECTIVO NETO PROVENIENTE DE (USADO EN) LAS ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>(9,188,854.59)</u>	<u>7,921,181.44</u>



Abg. Alberto Merchán Lazo
Presidente del Directorio



Eco. Lucrecia Sojos Barrera
Contador

HIDROELECTRICA NACIONAL "HIDRONACION S.A."**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS****AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004**

(Expresadas en USDólares)

A. HIDROELECTRICA NACIONAL "HIDRONACION S.A.":

Fue constituida por la Comisión de Estudios para el Desarrollo de la Cuenca del Río Guayas CEDEGE el 18 de mayo de 1998 en Guayaquil-Ecuador e inscrita en el Registro Mercantil el 5 de agosto del mismo año. El objetivo de su constitución consiste en la operación, manejo, mantenimiento y expansión de la planta de generación hidroeléctrica "Marcel J. Laniado de Wind", así como explotar comercialmente la energía que produzca la mencionada planta eléctrica. La planta se encuentra ubicada 16 kilómetros después del Empalme vía a la Provincia de Pichincha al pie de la Presa Daule-Peripa, cuenta con una capacidad instalada de 213 Mwh.

Las necesidades de modernización del estado ecuatoriano trajeron consigo la Ley de Régimen del Sector Eléctrico-LRSE, que entró en vigencia desde el 10 de octubre de 1996, y fue publicada en el Registro Oficial No. 43, sustituyendo a la ley básica de electrificación. Según esta ley y sus posteriores reformas se estableció que el suministro de energía eléctrica es un servicio de utilidad pública y deber del Estado. El plan de electrificación y la nueva estructura del sector eléctrico, que quedaría definida entre el Consejo Nacional de Electricidad-CONELEC como organismo regulador y controlador, el Centro Nacional del Control de Energía CENACE encargado de la administración técnica y financiera de las transacciones entre los agentes del MEM, las mismas que deben ajustarse a la LRSE, Reglamentos y procedimientos vigentes para su normal funcionamiento y para el despacho y operación en el Sistema Nacional Interconectado - SIN.

La Central Hidroeléctrica fue construida por CEDEGE, quien de acuerdo a la Ley de Régimen del Sector Eléctrico-LRSE, solicitó a través de Hidronación S.A. la concesión para operación de la Central. El 7 de octubre de 1998, el Consejo Nacional de Electricidad - CONELEC en base a la Ley de Régimen del Sector Eléctrico y al Reglamento de Concesiones, permisos y licencias para el servicio de energía eléctrica otorgó a Hidronación S.A. el certificado de concesión para la operación de la central Hidroeléctrica "Marcel J. Laniado de Wind". La generación y venta de energía eléctrica al Mercado Eléctrico Mayorista del Ecuador, se acordó según contrato de concesión específica de generación de energía eléctrica, celebrado el 4 de agosto de 1999, entre la Compañía y el Consejo Nacional de Electricidad. El 2 de marzo del 2000, la comisión de Estudios para el Desarrollo de la Cuenca del Río Guayas CEDEGE y la Corporación Financiera Nacional constituyeron un Fideicomiso Mercantil a favor de la Compañía.

Hasta el año 2000, la compañía comercializó toda la potencia y energía eléctrica producida por la central Hidroeléctrica "Marcel J. Laniado de Wind" en el mercado eléctrico mayorista, a través del Centro Nacional de Control de Energía - CENACE. La recuperación de esta cartera está sujeta a un esquema de prelación de pagos y a los fondos recaudados por las distribuidoras de energía eléctrica, debido a esto las cuentas por cobrar al CENACE han sido de muy lenta recuperación, lo que afectó hasta el año 2000 la liquidez de la Compañía, y que en parte ha sido causa de la crisis por la que atraviesa el sector eléctrico del Ecuador, debido a esto la administración con el fin de garantizar la recuperación de la cartera y las operaciones de la Compañía, suscribió contratos de compra-venta de potencia y energía eléctrica con agentes del MEM calificados por el CONELEC como grandes consumidores.

HIDROELECTRICA NACIONAL "HIDRONACION S.A."

B. RESUMEN DE LAS POLÍTICAS DE CONTABILIDAD MAS IMPORTANTES:

La Compañía mantiene sus registros contables en USDólares a partir del 1 de abril del 2000 y de acuerdo con los principios contables del Ecuador, que son los mismos utilizados en la preparación de los estados financieros. A continuación mencionamos los principios contables más importantes que se han utilizado:

Provisión para cuentas incobrables.- La compañía establece, con cargo a resultados, una provisión del 1% sobre los saldos de las cuentas por cobrar clientes, por créditos concedidos durante el año, para cubrir posibles pérdidas que pueden llegar a producirse en la recuperación de las cuentas por cobrar, la provisión se enmarca en lo establecido por disposiciones tributarias vigentes.

Propiedad, maquinarias y equipos.- Están contabilizados al costo de adquisición. Los pagos por mantenimiento de importancia se capitalizan. La propiedad, maquinarias y equipos en uso se deprecian aplicando el método de línea recta. Las tasas de depreciación anual de los activos son las siguientes:

	<u>% de depreciación</u>
Edificios y adecuaciones	5%
Maquinarias y herramientas	10%
Muebles y enseres	10%
Equipos de oficina	10%
Equipos de computación	20 y 33%
Instalaciones	10%
Vehículos	20%
Software	33%
Otros equipos	10%
Regeneración Urbana	5%

Costo de operación.- Están constituidos principalmente por los honorarios del operador de la Central Hidroeléctrica, los costos fijos y variables, el consumo de agua que es facturado por CEDEGE y el costo de la potencia y energía eléctrica comprada y, la provisión para reposición de la infraestructura de la Central Hidroeléctrica una vez concluida la concesión. Esta provisión fue determinada en base al valor invertido en la construcción de la referida central hidroeléctrica.

Provisión para reparaciones mayores.- Hasta el año 2000, esta provisión fue constituida con cargo a los resultados, en base a estudio realizado por la Gerencia Técnica de la compañía, para el mantenimiento de los equipos de generación de energía de la central hidroeléctrica "Marcel J. Laniado de Wind". Durante el año 2004, se reconoció como otros ingresos el saldo de esta provisión, por US\$3,039,787.94.

Provisión para reposición de la Central Hidroeléctrica.- Realizada a partir del año 1999, en base a estimaciones efectuadas por la administración sobre el costo de reposición de la Central Hidroeléctrica Marcel Laniado de Wind. Su cargo mensual es contra gastos y considera para la obra civil una vida útil de 50 años y para la obra electromecánica 10 años.

Reconocimiento de ingresos.- La venta de potencia y energía eléctrica es registrada en resultados de acuerdo con el método del devengado, en base a las liquidaciones de compra-venta de energía realizadas por el CENACE.

HIDROELECTRICA NACIONAL "HIDRONACION S.A."**B. RESUMEN DE LAS POLÍTICAS DE CONTABILIDAD MAS IMPORTANTES**
(Continuación):

Inversiones temporales Están registradas al costo de adquisición y los intereses ganados se reconocen como ingresos a su vencimiento.

Intereses.- Son reconocidos en resultados mediante el método del devengado.

Moneda local: A partir del 10 de enero del 2000 el USDólar es la moneda de uso local en la República del Ecuador

C. CAJA Y BANCOS:

Corresponde principalmente a US\$4,093,812.78 depositados en cuentas corrientes de bancos locales.

D. INVERSIONES TEMPORALES:

		31 de diciembre del	
		2004	2003
Pólizas de acumulación	(1)	277,621.70	8,408,721.94
Bonos y certificados	(2)	4,401,236.54	9,969,285.09
Fondos de inversión	(3)	1,376,853.60	3,871.07
Total		<u>6,055,711.84</u>	<u>18,381,878.10</u>

- (1) Para el año 2004, corresponde a inversión contratada con banco bolivariano al 6.50% de interés anual a 371 días.
- (2) Corresponde a US\$3,158,521.80 de bonos del estado con vencimientos de 611 y 625 días entre el 10.38% y 10.50% de rendimiento anual y US\$1,242,394.44 de certificados de depósito del Banco Centro Mundo con vencimiento entre 90 y 180 días e interés entre el 4.15% y 7.50% anual.
- (3) Al 31 de diciembre del 2004, corresponde a fondo de inversión a 30 días con la Administradora de Fondos del Banco de Guayaquil, con la tasa del 2.5% de rendimiento anual.

E. CUENTAS POR COBRAR:

		31 de diciembre del	
		2004	2003
Cientes:			
Centro Nacional de Control de Energía-			
CENACE	(1)	99,066,257.61	99,066,257.61
Grandes Consumidores	(2)	19,523,714.41	9,132,581.03
Retención de impuesto a la renta en la fuente		408,936.53	50,216.25
Otros		51,666.01	838,010.20
		<u>119,050,574.56</u>	<u>109,087,065.19</u>
Menos: Provisión para cuentas incobrables	(3)	<u>2,549,325.96</u>	<u>1,398,793.04</u>
Total		<u>116,501,248.60</u>	<u>107,688,272.15</u>

- (1) Se origina por la venta de potencia y energía eléctrica al mercado eléctrico mayorista- MEM a través del CENACE, cuya recuperación esta condicionada al orden de prelación de pagos y fondos recaudados por la venta de energía eléctrica a los consumidores finales, según el contrato de Fideicomiso Mercantil Hidronación S.A., celebrado el 21 de octubre de 1999 con la Corporación Financiera Nacional CFN.

HIDROELECTRICA NACIONAL "HIDRONACION S.A."**E. CUENTAS POR COBRAR** (Continuación):

(2) Se origina por la venta de potencia y energía eléctrica según facturas, las cuales fueron emitidas bajo el amparo de contratos por compra-venta de potencia y energía eléctrica. Estas cuentas están garantizadas con pagare, póliza de seguro y garantías bancarias, emitidas a favor de la Compañía.

(3) El movimiento de la provisión para cuentas incobrables fue el siguiente:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Saldo inicial	1,398,793.04	1,190,412.30
Provisión	1,150,532.92	208,380.74
Saldo final	<u>2,549,325.96</u>	<u>1,398,793.04</u>

F. PROPIEDADES, MAQUINARIAS Y EQUIPOS, NETO:

	<u>Saldo al 01-01-04</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Saldo al 31-12-04</u>
Edificios y adecuaciones	392,719.43	4,238.28	396,957.71
Maquinarias y herramientas	76,890.11	45,593.40	122,483.51
Muebles y enseres	62,353.95	55,582.75	117,936.70
Equipos de oficina	39,404.45	8,016.55	47,421.00
Equipos de computación	133,545.07	4,024.16	137,569.23
Otros equipos	69,561.11	43,200.40	112,761.51
Vehículos	353,944.19		353,944.19
Otros activos fijos	34,581.70	22,958.28	57,539.98
Software	26,315.20	1,345.34	27,660.54
Regeneración Urbana		3,994.44	3,994.44
	<u>1,189,315.21</u>	<u>188,953.60</u>	<u>1,378,268.81</u>
Depreciación acumulada	<u>(240,697.56)</u>	<u>(198,264.46)</u>	<u>(438,962.02)</u>
	<u>948,617.65</u>	<u>(9,310.86)</u>	<u>939,306.79</u>

G. CUENTAS POR PAGAR:

		<u>31 de diciembre del</u>	
		<u>2004</u>	<u>2003</u>
Comisión de Estudio para el Desarrollo de la Cuenca del Río Guayas CEDEGE (Accionista)	(1)	1,940,597.02	59,631,418.57
Provisión para reparaciones mayores	(2)		3,087,885.55
Proveedores		467,847.23	1,210,418.05
Impuesto a la renta por pagar (Ver Nota N)		289,449.43	74,653.98
Otras		207,729.52	122,078.60
Total		<u>2,905,623.20</u>	<u>64,126,454.75</u>

(1) Al 31 de diciembre del 2003, los valores por pagar a CEDEGE, corresponden principalmente al consumo de agua. Este saldo no genera intereses y no tienen fecha de vencimiento establecido. Como resultado del acuerdo con el directorio de Cedegé, y según lo establece su resolución No. 103-44 del 28 de octubre del 2004, en lo consiguiente no cobrará los valores por costo energético del agua, agua cruda ni la provisión para la reposición de la central, por lo que el saldo del 2003 se reclasificó al pasivo a largo plazo. Adicionalmente, durante el año 2004 se aplicó a esta cuenta US\$3,992,375.11 registrados en el activo no corriente como Derechos Fiduciarios. Ver Nota O (2).

HIDROELECTRICA NACIONAL "HIDRONACION S.A."**G. CUENTAS POR PAGAR** (Continuación):

- (2) La provisión para reparaciones mayores de la central hidroeléctrica "Marcel J. Laniado de Wind" fueron acumuladas hasta el 31 de diciembre del 2002, durante el año 2003 se registraron contra esta provisión pagos por mantenimiento por US\$27,000.00 y durante el 2004 por US\$48,097.61. Para el año 2004, la administración decidió reversar el saldo de esta provisión por US\$3,039,787.94, reconociéndola como otros ingresos.

H. PARTICIPACION LABORAL Y OTROS BENEFICIOS LABORALES:

Incluye principalmente US\$204,317.25 que corresponde a la participación a los trabajadores en la utilidad del año 2004. De acuerdo a las leyes laborales vigentes, la compañía debe destinar el 15% de su utilidad gravable a sus trabajadores, que para el año 2004 se liquidó de la siguiente manera:

Utilidad del Ejercicio	1,347,092.95
Más: Gastos no deducibles	15,022.02
Utilidad gravable	1,362,114.97
15% participación trabajadores	204,317.25

I. PASIVO A LARGO PLAZO:

		31 de diciembre del	
		2004	2003
Costo energético del agua	(1)	39,422,289.32	
Provisión reposición Central Hidroeléctrica	(2)	84,149,061.52	64,428,880.08
		123,571,350.84	64,428,880.08

- (1) Ver nota G (1)

- (2) El saldo por pagar a largo plazo corresponde a provisión para la reposición de la Central Hidroeléctrica "Marcel J. Laniado de Wind" realizada desde el año 1999, en base a estimaciones efectuadas por la Administración, considerando para la obra civil una vida útil de 50 años y para la obra electromecánica 10 años. Para el año 2004, se registró en resultados por este concepto US\$15,720,181.44

J. INVERSION DEL ACCIONISTA:

Capital Social: Esta integrado por 10,000 acciones ordinarias, nominativas, suscritas y autorizadas a un valor nominal de US\$0.4 cada una.

Reserva legal: De acuerdo con la legislación vigente en el Ecuador, la Compañía debe transferir el 10% de su ganancia líquida anual a la reserva legal, hasta completar el 50% del capital suscrito y pagado. Esta reserva no puede ser distribuida a los accionistas, excepto en caso de liquidación de la Compañía, pero puede ser utilizada para absorber pérdidas futuras o para aumentar el capital.

Reserva de capital: Se incluyen en este rubro las siguientes cuentas que transfirieron sus saldos de acuerdo a las disposiciones de la Norma Ecuatoriana de Contabilidad NEC 17: Reserva por Revalorización del Patrimonio y Reexpresión Monetaria.

HIDROELECTRICA NACIONAL "HIDRONACION S.A."**J. INVERSION DEL ACCIONISTA** (Continuación):

Conforme a la Resolución No 01.Q.ICL.017 de la Superintendencia de Compañías, publicada en R.O.# 483 del 28 de diciembre del 2001, la Compañía podrá compensar las pérdidas del ejercicio y las acumuladas con el saldo acreedor de esta cuenta, pero si no es suficiente, se utilizarán los saldos acreedores de las cuentas reserva por valuación y reserva por donaciones. Esta compensación fue aprobada por la Junta General de Accionistas.

Resultados acumulados: El saldo de esta cuenta está a disposición de los accionistas de la Compañía.

K. TRANSACCIONES CON PARTE RELACIONADA:

Durante el año 2004 las principales transacciones que la Compañía mantuvo con Comisión de Estudios para el Desarrollo de la Cuenca del Río Guayas CEDEGE, único accionista, es el siguiente:

		<u>2004</u>	<u>2003</u>
Compras de agua cruda	(1)	5,698,333.87	16,848,972.28

(1) Corresponde al consumo de agua, facturado por CEDEGE. El saldo de esta cuenta se presenta en la Nota I (1).

L. VENTAS NETAS:

		<u>31 de diciembre del</u>	
		<u>2004</u>	<u>2003</u>
Grandes consumidores	(1)	20,874,782.84	20,522,317.32
CENACE	(2)	60,429.10	18,658,150.46
Distribuidores		12,441,558.87	11,509,064.78
Mercado ocasional		416,568.76	165,930.02
Total		<u>33,793,339.57</u>	<u>50,855,462.58</u>

- (1) Se originan por la potencia y energía eléctrica comprometida según contratos de compra-venta. Desde octubre del 2003, debido a las reformas al reglamento para el funcionamiento del MEM, cada compañía generadora deberá emitir de manera directa la factura por la transferencia de bienes y/o prestación de servicios que efectúe a cada agente deudor en función de la liquidación que establece el CENACE.
- (2) Se originan por entrega de potencia y energía eléctrica a otras generadoras, distribuidoras y grandes consumidores del mercado ocasional, registrados como ventas y cuentas por cobrar al Cenace.

M. COSTO DE OPERACION:

Un detalle del costo al 31 de diciembre del 2004 y 2003 es el siguiente:

HIDROELECTRICA NACIONAL "HIDRONACION S.A."**M. COSTO DE OPERACIÓN (Continuación):**

		31 de diciembre del	
		2004	2003
Agua	(1)	5,698,333.97	16,848,972.28
Provisión para reposición de Central Hidroeléctrica		15,720,181.44	15,720,181.44
Peaje, distribución y servicios complementarios		5,038,913.57	6,349,697.62
Compra de potencia y energía eléctrica		2,783,576.52	5,555,042.42
Gastos de mantenimiento de la Central Hidroeléctrica		291,739.69	249,848.91
Honorarios de Operador de Central Hidroeléctrica		1,318,170.80	1,272,591.37
Gastos por seguros y otros		1,935,245.74	1,781,189.68
	(2)	<u>32,786,161.73</u>	<u>47,777,523.72</u>

- (1) Durante el año 2004 CEDEGE acordó con Hidronación mediante la resolución del Directorio del 28 de octubre No. 103-04, suspender la facturación del agua cruda, por lo que se registró hasta el mes de septiembre. Durante los meses de junio a septiembre la facturación por este concepto fue significativamente inferior a los meses anteriores (US\$398,648.80 por mes).
- (2) Los costos por agua están relacionados con facturas emitidas por CEDEGE y la provisión para reposición de la Central Hidroeléctrica que fue realizada en base a estimaciones efectuadas por la administración de CEDEGE y aceptada por la administración de Hidronación, considerando el valor invertido en su construcción.

N. IMPUESTO A LA RENTA:

La Ley de Régimen Tributario Interno y su Reglamento de aplicación establecen que las sociedades nacionales pagarán sobre la utilidad después del 15% de participación de trabajadores, la tarifa del 25% de impuesto a la renta, y para aquellas compañías que reinviertan la utilidad neta del ejercicio aplicaran la tasa del 15% de impuesto a la renta. El impuesto a la renta causado por los años terminados el 31 de diciembre del 2004 y 2003, se determinó como sigue:

		31 de diciembre del	
		2004	2003
Utilidad antes de participación de trabajadores en la utilidades e impuesto a la renta		1,347,092.95	2,089,360.57
Más:		15,022.02	
Gastos no deducibles			
Base de cálculo participación a trabajadores		<u>1,362,114.97</u>	<u>2,089,360.57</u>
Menos:			
15% participación de trabajadores		<u>204,317.25</u>	<u>313,404.09</u>
Base de cálculo para impuesto a la renta		1,157,797.72	1,775,956.48
25% de impuesto a la renta causado		289,449.43	443,989.12
Menos: Retenciones en la fuente	(1)	<u>357,665.28</u>	<u>369,335.14</u>
Saldo (a favor del contribuyente) a pagar		<u>(68,215.85)</u>	<u>74,653.98</u>

- (1) Para el año 2004, no se ha efectuado el registro contable de la compensación de las retenciones en la fuente con el impuesto a la renta causado.

HIDROELECTRICA NACIONAL "HIDRONACION S.A."**O. COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS:**

1. **Contrato de Operación y Mantenimiento.-** El 24 de julio del 2002, la Compañía suscribió un contrato para la Operación y Mantenimiento de la Central Hidroeléctrica "Marcel J. Laniado de Wind" con la compañía Unión Fenosa Internacional UFI. El objeto de este contrato es la operación (conducción técnica) continua de los equipos, sistemas, subsistemas y unidad integral, correspondientes a la Central, presa y obras anexas de la Central, con el propósito de maximizar la eficiencia, producción y las horas de operación y venta de energía eléctrica.

El contrato de operación y mantenimiento tiene vigencia de 5 años hasta el año 2005 y puede ser renovado por acuerdo de las partes. Según el contrato, Unión Fenosa Internacional UFI debe mantener vigentes pólizas de garantías por fiel cumplimiento del contrato por US\$267,000.00, buen uso de activos por US\$150,000.00 y restitución de perjuicios por US\$444,000.00. En octubre 17 del 2001, Unión Fenosa Internacional UFI entregó las garantías requeridas por un total de US\$861,000.00, las mismas que estarán vigentes hasta el 8 de diciembre del 2005.

El valor estimado del contrato está compuesto por los costos fijos de operación y mantenimiento por el período de ejecución del contrato por US\$5,031,000.00 anuales, el costo variable por Kwh, será liquidado en base al precio de oferta y la producción efectiva anual y los costos por servicio de soporte técnico y operacionales por los desembolsos incurridos más el 10% adicional, que serán liquidados y facturados mensualmente por el operador.

Según este contrato de Operación y mantenimiento la compañía otorgo garantía bancaria emitida por el Banco Bolivariano C.A. a favor de Unión Fenosa Internacional UFI por US\$270,000.00 para responder por el cumplimiento cabal del pago, equivalente a dos mensualidades, la misma que tuvo vigencia hasta el 9 de febrero del 2004.

2. **Contratos de Compra-Venta de Potencia y Energía Eléctrica.-** Durante el año 2003 y 2002, la compañía suscribió contratos de compra-venta de potencia y energía eléctrica con agentes del Mercado Eléctrico Mayorista-MEM calificados como Grandes Consumidores por el Centro Nacional de Control de Energía-CENACE. Estos contratos fueron suscritos de acuerdo a lo señalado en la Ley de Régimen del Sector Eléctrico y sus Reglamentos y tienen plazo de duración de uno o dos años, pudiendo ser renovados por acuerdo de las partes.

La venta de potencia y energía eléctrica comprometida según estos contratos y la recuperación de la cartera esta respaldada con garantías bancarias, póliza de seguro y pagare a favor de la Compañía, equivalentes a dos meses de consumo típico.

Fideicomiso Mercantil Hidronación S.A.- El 21 de octubre de 1999, la Compañía celebró fideicomiso mercantil con la Corporación Financiera Nacional - CFN, el mismo que tiene por objetivos la operación y mantenimiento de los diferentes proyectos de obras hidráulicas, riesgo, drenaje, control de inundaciones y parques ecológicos que CEDEGE no haya entregado aún a los usuarios, o privatizado, o no sean autosustentables y que por lo tanto aun estén bajo su responsabilidad, realizar estudios y diseños para el desarrollo integral de la Cuenta del Río Guayas y el Golfo de Guayaquil y el financiamiento del presupuesto de las operaciones de este fideicomiso.

HIDROELECTRICA NACIONAL "HIDRONACION S.A."**O. COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS (Continuación):**

De acuerdo a este contrato, Hidroeléctrica Nacional S.A. "Hidronación S.A." es la Constituyente y Beneficiaria y la Corporación Financiera Nacional es la Fiduciaria y/o Administradora del fideicomiso.

Los fondos y recursos disponibles de este fideicomiso son administrados por la Corporación Financiera Nacional - CFN, los cuales sirven para la cancelación de los costos de agua consumida, costo energético del agua por la generación de potencia y energía eléctrica y los costos por mantenimiento de la Central Hidroeléctrica, los mismos que son facturados periódicamente por CEDEGE. Al 31 de diciembre del 2003, se han transferido a la Corporación Financiera Nacional-CFN US\$14,992,375.11 (incluyen US\$4,544,000.00 del 2002), de los cuales por instrucción de la Compañía han sido entregados a CEDEGE US\$11,000,000.00 como abono o cancelaciones de las facturaciones de los costos antes mencionados. Por consiguiente, el saldo de la cuenta Derecho Fiduciario al 31 de diciembre del 2003, resulta en US\$3,992,375.11.

Para el año 2004, por el efecto de lo mencionado en la nota P, fueron aplicados a la cuenta por pagar a CEDEGE, el saldo de US\$3,992,375.11. Ver Nota G (1).

3. **Fideicomiso CEDEGE-001.-** El 2 de marzo del 2000, la Comisión de Estudios para el Desarrollo de la Cuenta del Río Guayas CEDEGE (único accionista) y la Corporación Financiera Nacional-CFN constituyeron un fideicomiso mercantil a favor de la Compañía, mediante el cual CEDEGE transfiere al patrimonio autónomo del fideicomiso con todos sus usos, costumbres y servidumbres y sin reserva de ninguna clase, el derecho de dominio y posesión que tiene y ejerce sobre el inmueble ubicado en la zona Daule-Peripa, del cantón El Empalme, Provincia del Guayas, y entrega la custodia y tenencia del inmueble transferido a título de fideicomiso mercantil a la Compañía, con el objetivo de cumplir los términos y condiciones señalados en el Contrato de Concesión de la Central Hidroeléctrica "Marcel J. Laniado de Wind" para la generación, transmisión, distribución y comercialización de energía eléctrica.

La compañía es responsable ante la Fiduciaria y terceros por los daños o perjuicios que puedan derivarse del descuido o mal uso que se pueda dar al inmueble propiedad del fideicomiso, por lo que ha contratado garantía de cumplimiento de obligaciones derivadas del contrato de Concesión Específica para Generación a favor del Consejo Nacional de Electricidad-CONELEC, equivalente al 2% del valor previsto por venta de energía por cada año.

P. PRECIO DE VENTA:

De acuerdo a la Ley de Régimen del Sector Eléctrico, el CONELEC está facultado para fijar y aprobar los precios que regirán para liquidar las transacciones de compra-venta de potencia y energía eléctrica de los agentes del MEM y del Mercado Ocasional. La liquidación de las ventas de potencia y energía eléctrica al Mercado de Contratos se realiza en base a tarifas convenidas con los clientes y aprobadas por el CENACE.

Q. CONTROL SOBRE PRECIOS DE TRANSFERENCIA - EJERCICIO 2005:

Con fecha 31 de diciembre del 2004, se publicó en el Registro Oficial Suplemento No. 494 la Reforma al Reglamento para la aplicación de la Ley de Régimen Tributario y sus Reformas. El mencionado Decreto pretende eliminar los diversos mecanismos utilizados por las empresas, dentro del derecho tributario internacional, para transferir beneficios mediante la asignación de precios en las transacciones con partes relacionadas de manera que afecten la correcta determinación de los beneficios tributables. Este Decreto se aplicará desde el ejercicio fiscal 2005 y de su cumplimiento se encargará el Servicio de Rentas Internas.

HIDROELECTRICA NACIONAL "HIDRONACION S.A."**R. HECHOS SUBSECUENTES:**

Durante el año 2005, el directorio de Cedegé estableció la creación de un fideicomiso para la administración de los fondos disponibles de Hidroeléctrica Nacional "Hidronación", con el objetivo de desarrollar el Proyecto Hidroeléctrico "Baba".