STANFORD

PROYECTO CENTRAL DE AUTOGENERACIÓN DE ENERGÍA ELÉCTRICA APAQUI

CURRENT ENERGY DEL ECUADOR S.A.

Proyección de flujos futuros

Elaboración: Marzo 2008

Antecedentes

Current Energy del Ecuador S.A.: Empresa constituida en Quito en marzo 2006, cuyo objeto social es la generación, captación, transmisión y distribución de energía eléctrica para su venta al usuario.

Galo Ignacio Valencia Cedeño	Gerente General
Rosa del Carmen Valencia Cedeño	Subgerente

Fuente: Superintendencia de companías

Accionista	Participación
Current Energy Corporation	79,98%
Maincesa S.A.	0,02%
Galo Valencia	10,00%
Rosa Valencia	10,00%

Current Energy Corp

Accionista	Participación
Mark Pomeranz, abogado encargado de los procesos de autorizaciones y registros	25.0%
Ken Sacks, dueño de la financiera Sacks Finance Corp	25.0%
Francis Royer, empresa francesa encargada de la ingeniería civil.	25.0%
Familia Barry, vendedor de turbinas y equipos.	25.0%

Acreditación de relación jurídica

- Según contrato notarizado en la Notaría Primera del Cantón Tulcán, con fecha 25 de enero 2007, el Consejo Nacional de Electricidad otorga el permiso para la construcción, instalación y operación de una central de autogeneración de energía eléctrica, con venta de excedentes para la Central Hidroeléctrica Apaquí.
- Según consta en la página web del CONELEC, el proyecto Apaquí está categorizado como un proyecto de factibilidad avanzada
- Con fecha 24 de octubre 2006 el CONELEC aprueba el Estudio de Impacto Ambiental Definitivo.
- Junio 2007, Current Energy del Ecuador obtiene la licencia ambiental
- Febrero 2008, CONELEC aprueba Estudios y Diseños definitivos, porque cuentan con ingeniería de detalle

Monto de la titularización

- Art. 5 **Parámetros y montos de la emisión de valores** (procesos de titularización de flujos de fondos en general)
- En ningún caso, el valor de la emisión excederá el 90% del valor presente de los flujos requeridos de acuerdo al presupuesto, descontados a una tasa que no podrá ser inferior a la tasa activa referencial

FLUJOS FUTUROS SIN PAGOS DE TITULAF	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Flujos generados (EBITDA)	13.633	13.633	13.633	13.634	13.634	13.634	13.635	13.635	13.635	13.635	13.636	13.637
Flujos descontados	9.144	8.275	7.489	6.778	6.134	5.551	5.024	4.546	4.114	3.724	3.370	3.050
Tasa de descuento (Requerimeinto legal)	10,5%											
VP flujos descont	67.199											
90% flujos descontados	**60.479**											

Premisas de proyección

PROYECTO CENTRAL HIDROELÉCTRICA 45MW

Generación de energía anual:	315wh por año
Precio kwh	US$0.045
Precio potencia remunerable kwh	US$0.0109
Costos de operación	27.48% ingresos
Inversión fija inicial	US$48.9 millones
Línea de crédito Sacks Finance	US$15 millones

La amortización de la deuda con accionistas se realizará una vez que se hayan cubierto los costos de operación y pagos de la titularización.

Impuesto a la renta se registra según lo establece la Ley a partir del año 10 de operación.

Las premisas de proyección fueron establecidas en función de información proporcionada por el cliente, quien entregará los documentos y estudios de soporte para el cronograma y presupuesto de construcción, acuerdos de PPA, estudio de factibilidad de flujos futuros, con el objeto de validación de la información

CONDICIONES TITULARIZACIÓN

MONTO:	USD35.000.000
PLAZO:	15 años
PAGO DE CAPITAL:	Semestral a partir del cuarto año
	(Durante período de construcción no se paga capital)
PAGO INTERÉS:	Semestral
TASA DE INTERÉS:	Tasa Pasiva Referencial + 4 puntos básicos
GARANTÍAS:	1.5 veces índice de desviación (requerimiento legal)
	Garantía bancaria
	Fondo en efectivo para cubrir intereses antes de iniciar la operación. (Garantía bancaria)
	En caso de no vender todos lo papeles de titularización, Originador garantizará otro mecanismo de financiamiento.
	Preacuerdos de PPAs

Flujos proyectados (en miles US$)

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10	Año 11	Año 12	Año 13	Año 14	Año 15
Energía entregada (GWH/año)				315.000	315.000	315.000	315.000	315.000	315.000	315.000	315.000	315.000	315.000	315.000	315.000
Precio de venta (US$/Kwh)				0,045	0,045	0,045	0,045	0,045	0,045	0,045	0,045	0,045	0,045	0,045	0,045
Ventas de energía				14.175	14.175	14.175	14.175	14.175	14.175	14.175	14.175	14.175	14.175	14.175	14.175
Precio de potencia remunerable (US$/Kwh)				0,0109	0,0109	0,0109	0,0109	0,0109	0,0109	0,0109	0,0109	0,0109	0,0109	0,0109	0,0109
Ingreso Potencia remunerable				3.434	3.434	3.434	3.434	3.434	3.434	3.434	3.434	3.434	3.434	3.434	3.434
Intereses ganados	1.235	1.512													
Total ingresos	**1.235**	**1.512**	**0**	**17.609**	**17.609**	**17.609**	**17.609**	**17.609**	**17.609**	**17.609**	**17.609**	**17.609**	**17.609**	**17.609**	**17.609**
Operación, admin., mantenimiento y peaje				3.895	3.895	3.895	3.895	3.895	3.895	3.895	3.895	3.895	3.895	3.895	3.895
Gastos titularización	673	77	77	80	80	80	80	79	79	79	78	78	78	77	76
Pago de intereses de deuda titularización	3.500	3.500	3.500	3.500	3.200	2.900	2.600	2.300	2.000	1.700	1.400	1.100	800	500	200
Utilidad antes de paticipación e i	-2.938	-2.065	-3.577	10.133	10.433	10.733	11.034	11.334	11.634	11.935	12.235	12.535	12.836	13.136	13.437
Participación trabajadores				1520	1565	1610	1655	1700	1745	1790	1835	1880	1925	1970	2016
Impuesto a la renta				0	0	0	0	0	0	0	0	0	2728	2791	2855
Total egresos	**4.173**	**3.577**	**3.577**	**8.996**	**8.740**	**8.485**	**8.230**	**7.975**	**7.719**	**7.464**	**7.209**	**6.954**	**9.426**	**9.234**	**9.042**
FLUJO OPERATIVO	**-2.938**	**-2.065**	**-3.577**	**8.613**	**8.868**	**9.123**	**9.379**	**9.634**	**9.889**	**10.144**	**10.400**	**10.655**	**8.183**	**8.374**	**8.566**
FLUJO DE INVERSIÓN	**21.532**	**22.868**	**4.505**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Línea crédito Sack Finance Corp.	15.000														
Garantía bancaria (CONELEC)	-500														
CxP pa' cubrir intereses fase const	4.500	3.500	0												
Desembolso, titularización	35.000														
Pago de capital titularización				3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	2.000
FLUJO FINANCIERO	**54.000**	**3.500**	**0**	**-3.000**	**-3.000**	**-3.000**	**-3.000**	**-3.000**	**-3.000**	**-3.000**	**-3.000**	**-3.000**	**-3.000**	**-3.000**	**-2.000**
FLUJO GENERADO	**29.530**	**-21.433**	**-8.082**	**5.613**	**5.868**	**6.123**	**6.379**	**6.634**	**6.889**	**7.144**	**7.400**	**7.655**	**5.183**	**5.374**	**6.566**
CAJA INICIAL	**0**	**29.530**	**8.096**	**14**	**5.627**	**11.495**	**17.618**	**23.997**	**30.631**	**37.520**	**44.664**	**52.064**	**59.719**	**64.902**	**70.276**
FLUJO DE CAJA ACUMULADO	**29.530**	**8.096**	**14**	**5.627**	**11.495**	**17.618**	**23.997**	**30.631**	**37.520**	**44.664**	**52.064**	**59.719**	**64.902**	**70.276**	**76.842**

Pago titularización

MOVIMIENTO DESEMBOLSO/PAGOS TITULARIZACIÓN															
(En miles US$)	**Año 1**	**Año 2**	**Año 3**	**Año 4**	**Año 5**	**Año 6**	**Año 7**	**Año 8**	**Año 9**	**Año 10**	**Año 11**	**Año 12**	**Año 13**	**Año 14**	**Año 15**
Desembolso	35.000														
Saldo inicial	0	35.000	35.000	35.000	32.000	29.000	26.000	23.000	20.000	17.000	14.000	11.000	8.000	5.000	2.000
Pago de interés	3.500	3.500	3.500	3.500	3.200	2.900	2.600	2.300	2.000	1.700	1.400	1.100	800	500	200
Pago de capital				3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	2.000
Pago K+i	3.500	3.500	3.500	6.500	6.200	5.900	5.600	5.300	5.000	4.700	4.400	4.100	3.800	3.500	2.200
Saldo final	**35.000**	**35.000**	**35.000**	**32.000**	**29.000**	**26.000**	**23.000**	**20.000**	**17.000**	**14.000**	**11.000**	**8.000**	**5.000**	**2.000**	**0**

Serie	Monto de cada título (en miles US$)	No. Títulos
1	100.000	150
2	50.000	200
3	20.000	500

Procedimiento para colocación de valores: Oferta pública a través de mercado bursátil

Destinatarios: inversionistas del sector público y privado

Monto fondo rotativo (para cubrir los gastos de la titularización)

(en miles US$)	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10	Año 11	Año 12	Año 13	Año 14	Año 15
Estructurador legal	78														
Calificadora de riesgo	50	34	34	34	34	34	34	34	34	34	34	34	34	34	34
Estructurador financiero	78														
Administración fiduciaria	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40
Agente pagador	4	4	4	7	6	6	6	5	5	5	4	4	4	4	2
Inscripción Superintendencia de compañías	18														
Gastos notariales, publicaciones, prospectos, otros	23														
Colocación	382														
TOTAL	**673**	**77**	**77**	**80**	**80**	**80**	**80**	**79**	**79**	**79**	**78**	**78**	**78**	**77**	**76**

Agente pagador gastos aprox, los definitivos se determinarán una vez se haya contratado el servicio.

Consideraciones adicionales

- Sí se establece un mecanismo de redención anticipada. Pues los flujos lo permiten, y es atractivo para el inversionista, dado la temporalidad.

Prelación de pagos:

1) costos operacionales y gastos administrativos
2) intereses y capital de la titularización,
3) línea de crédito para intereses pagados durante los tres años de gracia,
4) línea de crédito que sirvió como aporte inicial para la construcción de la central
5) Otras acreencias futuras

* 3, 4 y 5: No incluidos en los flujos proyectados.

Este documento es sólo con propósito informativo. No deberá ser interpretado como una oferta o solicitud de oferta para comprar o vender cualesquier títulos u otros instrumentos aquí mencionados, o para participar en alguna estrategia de negociación en particular, en cualquier jurisdicción en la cual, tal oferta o petición violaría las leyes o reglamentos aplicables. La información contenida en este documento, está basada ÚNICA Y EXCLUSIVAMENTE en LA información proporcionada por el cliente; sin embargo, STANFORD no garantiza que esta información sea exacta, actualizada o completa y es de responsabilidad únicamente del cliente.

Las opiniones expresadas son actuales, sólo a partir de la fecha que aparecen en este material.

Ninguna parte de este material puede ser reproducida, copiada o duplicada de manera alguna o por cualesquier medios, o redistribuida sin el consentimiento por escrito de nuestro cliente y de STANFORD.