

---

Señor  
Presidente de la  
Junta General de Accionistas de  
**ENERMAX S.A.**  
Presente

Estimado Señor Presidente:

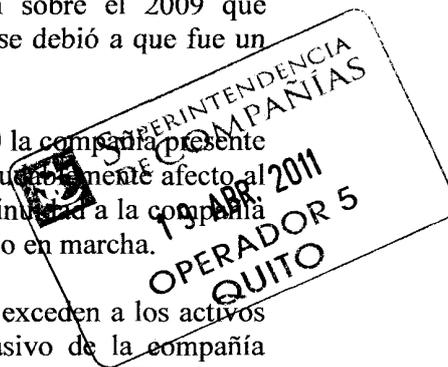
De acuerdo con las disposiciones legales de la Superintendencia de Compañías y estatutarias de la compañía, me permito presentar a continuación el informe de comisario de la Compañía ENERMAX S.A. por el año que terminó al 31 de Diciembre de 2010.

De acuerdo a los términos establecidos en la Ley de Compañías, cuyo Art. 279 expresa que es atribución y obligación de los comisarios velar por que la administración de la compañía se ajuste a los requisitos y a las normas de una buena administración, y en cumplimiento de la resolución No 06-Q-ICI-001 emitido por la Superintendencia de Compañías, publicado en el Registro Oficial No 309 del 10 de Julio de 2006 con respecto a la información y documentos que están obligados a remitir a la Superintendencia de Compañías, las compañías sujetas a su vigilancia y control debo manifestar lo siguiente:

El periodo 2010 fue el cuarto año de generación del proyecto hidroeléctrico Calope. En este periodo se genero un total de 88.351,66 MWh/año, con un incremento de 7.163,97 MWh sobre el 2009 que representa un 8.8%. Este incremento en generación se debió a que fue un año hidrológicamente más húmedo.

Esto a beneficiado a que entre el periodo 2009 - 2010 la compañía presente un incremento de sus ventas netas del 7.2%, esto indudablemente afecto al flujo de efectivo de este año y ha permitido dar continuidad a la compañía y que esta se mantenga dentro del principio de negocio en marcha.

Al 31 de diciembre del 2010, los pasivos corrientes exceden a los activos corrientes en USD \$ 2'296.401.56, el principal pasivo de la compañía constituye el préstamo por pagar a la Corporación Andina de Fomento - CAF, con vencimientos hasta el año 2012; sin embargo, con los ingresos generados por la compañía se asegura que se pueden generar los suficientes flujos de operación que la compañía necesita para cubrir sus requerimientos de pago.



---

En agosto de 2009 la compañía firmo nuevos contratos por cinco años con todas las empresas de distribución eléctrica, en los cuales se establece una tarifa Única para el consumo eléctrico. Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la tarifa Única para el consumo de energía eléctrica fue de USD \$0.053 centavos por kilovatio – hora. Esto de conformidad con el Mandato Constituyente No. 15 donde se faculta al CONELEC establecer los nuevos parámetros regulatorios específicos requeridos para una tarifa Única en la compra y venta de energía

La compañía ha cumplido con su responsabilidad de preparar balances generales y de comprobación periódicos, los cuales fueron examinados conjuntamente con los libros y papeles de la Compañía; se ha revisado el Balance General, el Estado de Resultados, el Estado de Cambios en el Patrimonio y el Estado de Flujo de Efectivo de lo que se deduce el presente informe a la Junta General; y, cuando consideré necesario, se solicitó información y explicaciones a la administración de la compañía que se encontraban en ese año.

La compañía ha reconocido como Otros activos ciertos gastos relacionados con el refinanciamiento de sus obligaciones a largo plazo, sobre los cuales, la administración de la compañía ha decidido amortizarlos en 5 años, en función del plazo de la obligación. Las normas ecuatorianas de contabilidad requieren que tales gastos sean reconocidos con cargo a resultados en el período en que se originaron. Al 31 de diciembre del 2010, los efectos de esta situación fueron los de sobrevaluar otros activos y utilidades retenidas y subvaluar la utilidad neta del mismo año, tal reconocimiento se lo viene realizando desde el año 2007.

La compañía se encuentra exonerada del pago del impuesto a la renta por un período de doce años a partir del 29 de diciembre del 2006, de acuerdo a lo establecido en la “Ley de beneficios tributarios para nuevas inversiones productivas, generación de empleo y prestación de servicios”.

Adicionalmente en este año se impugno la determinación remitida por el Servicio de Rentas Internas (SRI), en el cual se dispone que la compañía debe pagar el correspondiente anticipo de Impuesto a la Renta para el año 2010, cabe recalcar que la compañía se encuentra exenta del pago de impuesto a la renta en base a lo indicado en el párrafo anterior.

Aun no se ha logrado ningún fallo al respecto de los dos juicios de Devolución de IVA que tiene instaurados la compañía al Servicio de Rentas Internas (SRI) en el Tribunal Fiscal, esto por concepto del Impuesto al Valor Agregado (IVA) pagado en las adquisiciones de bienes y servicios

---

contratados para la construcción del proyecto con fondos provenientes de la CAF.

La compañía para garantizar las obligaciones contraídas con la CAF (Corporación Andina de Fomento), mantiene una hipoteca sobre sus propiedades, planta y equipo y adicionalmente se encuentran pignoradas todas sus acciones propias.

La compañía mantiene registrado US\$1.9 millones de dólares en cuentas de orden, los cuales corresponden a los valores estimados que por concepto de multas deberán ser asumidas por CONAPU S.A. por retraso en la ejecución del contrato de obra civil del proyecto. En tal valor no están incluidos los ingresos que la compañía pueda recibir por los reclamos por daños y perjuicios solicitados a la compañía CONAPU S.A. Actualmente esta situación se encuentra en un proceso legal de mediación en la Cámara de Comercio de Quito, sin que exista pronunciamiento alguno por parte de esta entidad hasta el momento.

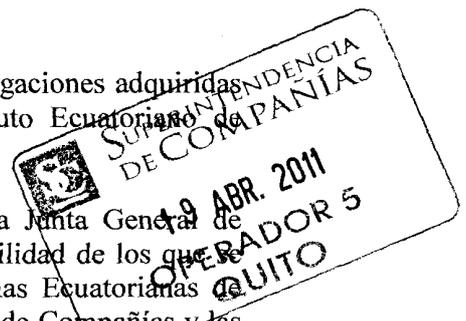
Debo expresar que la administración de la compañía ha dado cumplimiento estricto a las normas legales, estatutarias y reglamentarias del país, así como las resoluciones de la Junta General de Accionistas.

El control interno en la compañía ha sido diseñado, implementado y mantenido de acuerdo a las necesidades operativas de la misma.

La Utilidad obtenida durante el ejercicio del 2009 fue distribuida en Reserva Legal de acuerdo al porcentaje establecido por el organismo de control y la diferencia se reconoció como Utilidades Retenidas, todo esto en base a la autorización dada por el Directorio de la compañía de acuerdo al acta de Junta General de Accionistas.

Durante el año 2010 la compañía ha cumplido las obligaciones adquiridas como Patrono ante el Ministerio de Trabajo, Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social y Servicio de Rentas Internas.

Los Estados Financieros que fueron presentados a la Junta General de Accionistas están de acuerdo con los libros de contabilidad de los que se han derivado. Así mismo, se han aplicado las Normas Ecuatorianas de Contabilidad, las disposiciones de la Superintendencia de Compañías y las Normas Tributarias Vigentes. Cabe indicar que los Estados Financieros a partir del año 2011 van a ser presentados bajo la aplicación de las NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera).



Al 31 de Diciembre de 2010, la compañía de acuerdo a sus operaciones efectuadas presenta una utilidad neta del ejercicio después de participaciones de USD \$ 2'691.634.21

A continuación detallo algunos índices financieros que permite ver la situación económica de la compañía.

**Capital de trabajo = Activo Corriente - Pasivo Corriente**

$$-2'296.401.56 = 3'783.739.26 - 6'080.140.82$$

**Razón Corriente =  $\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$**

$$0.6223 = \frac{3'783.739.26}{6'080.140.82}$$

**Nivel de Endeudamiento =  $\frac{\text{Total Pasivo}}{\text{Total Activo}}$**

$$0.3293 = \frac{9'080.140.82}{27'571.348.43}$$

**Apalancamiento Total =  $\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio}}$**

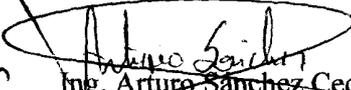
$$0.4910 = \frac{9'080.140.82}{18'491.207.61}$$

Los administradores han dado todas las facilidades y la colaboración necesaria para el cumplimiento de la emisión de este informe de comisario.

Finalmente, he cumplido con lo dispuesto en el Art. 279 de la Ley de compañías vigente. Y, considero que el desenvolvimiento de la compañía a esta fecha está ajustado a las normas de una buena administración.

Quedo a su disposición para cualquier ampliación al presente informe que pueda requerirse y me suscribo de usted.

Atentamente,

  
Ing. Arturo Sánchez Cedillo  
Comisario

