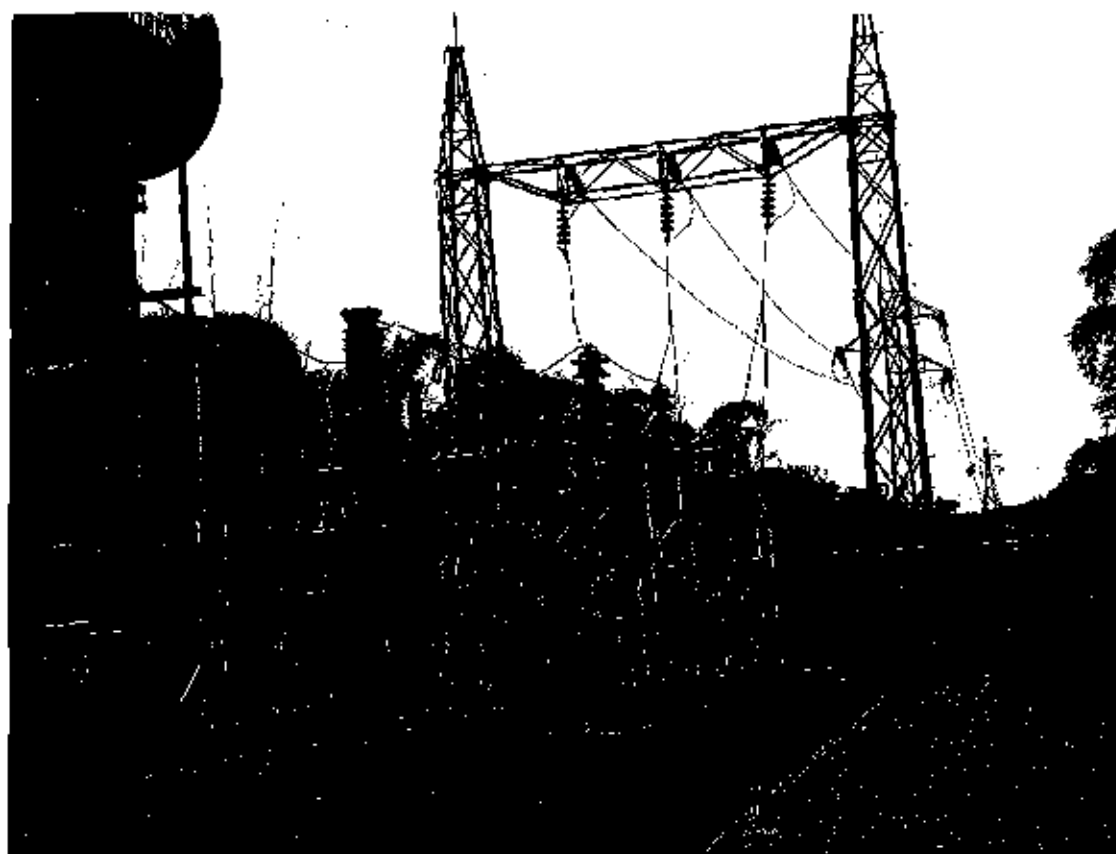


INFORME DE PRESIDENCIA EJECUTIVA Y PRESIDENCIA

ENERMAX



PERIODO 2015

Quito, Marzo 2016

INFORME DE ACTIVIDADES POR EL PERIODO 2015

A la Junta General de Accionistas de Enermax S.A.

De acuerdo a las disposiciones legales de la Superintendencia de Compañías me permito presentar a continuación el informe de la compañía Enermax S.A. por el año terminado al 31 de diciembre de 2015.

Entorno del País

El 2015 ha estado marcado por importantes factores políticos y económicos.

En el ámbito económico el país ha sufrido de manera notoria el impacto de los bajos precios del petróleo, para el 2015 en la proforma presupuestaria se consideró un precio promedio por barril de \$79.00 y terminó en \$37 el WTI. Esto ha ocasionado una importante contracción económica, no solamente en las arcas fiscales, sino en los depósitos en el sistema financiero que durante el 2015 se redujeron en 3.183 millones (M) equivalente a una pérdida de depósitos de -11.5% con lo cual la banca se vió en la necesidad de colocar menos recursos en forma de crédito, así como en el movimiento de la economía nacional siendo los principales afectados el sector automotor, petrolero, y también importador.

La fuerte apreciación del dólar con respecto a las monedas de los países de la región, y especialmente de nuestros vecinos Colombia y Perú ha restado competitividad a la industria ecuatoriana en el mercado internacional. Con este argumento el Gobierno decidió a partir de Mayo incluir una medida de salvaguardas arancelarias la cual fue muy cuestionada en cuanto a su eficacia, y para muchos analistas esta medida representaba más bien un freno a la economía.

Los grandes proyectos Hidroeléctricos emprendidos por el gobierno no entraron en operación en el 2015, muchos de ellos llevan atrasos considerables como es el caso del PH Sopladora que en su cronograma original estaba previsto entre en operación en el 2012. Otros como los PH Sigchos, PH Quijos, fueron abandonados por las constructoras Chinas contratadas. El único proyecto hidroeléctrico que entró en operación en el 2015, fue el PH Manduriacu de 60 MW pero ha tenido muchos cuestionamientos sobre su costo y su operación se conoce que ha tenido una serie de inconvenientes. Se espera que en 2016 finalmente inicien operación el PH Coca Codo Sinclair y el PH Sopladora. Sin embargo los demás proyectos se conoce que tienen serios retrasos, y con la precaria situación económica del estado Ecuatoriano se espera que estos sufran mayores retrasos aun.

Debido a la grave situación de las Arcas fiscales, el gobierno envió a la asamblea y se aprobó en ésta, en el mes de diciembre de 2015 una ley llamada de "Alianzas Publico Privadas", esta

ley sorprendió que sea enviada por un gobierno de izquierda. Esta ley busca la participación del sector privado en base a concesiones para terminar una serie de obras del estado en curso, así como iniciar nuevas obras pendientes. Habrá que ver si existen condiciones de confianza empresarial y seguridad jurídica para que esta ley tenga algún resultado práctico.

Según el Banco Central del Ecuador, los índices macroeconómicos del país en el 2015 fueron un PIB de 103.876* millones con una contracción de la economía sobre el 2014 del -0.6%* sobre el PIB y una inflación del 3.38%. Sin embargo estos datos han sido muy cuestionados por la economía real que ha sentido una reducción aún mayor.

Principales actividades de la empresa durante el año 2015

En este periodo se generó un total de 104 268,23 MWh, siendo este valor el mas alto generado por la central Calope desde su inicio de operación y representando un incremento de 6 805 ,96 MWh respecto al 2014, lo cual representa un 6.8%. Este incremento se debió a los mayores caudales registrados especialmente en el mes de diciembre de 2015. Los caudales del Rio Calope se han mostrado dentro de las variaciones esperadas, el Anexo 1 se presenta un registro de caudales hasta el 2015.

Los excedentes de generación que se producen en la época Invernal de la central Calope, se los siguió comercializando con las empresas distribuidoras mediante contratos regulados a un precio de 4,7 ctvsUSD/kWh y por un periodo de 3 años. El esquema de pago mediante prelación se mantiene vigente y esto hace que la facturación emitida por ENERMAX sea cancelada oportunamente debido a la alta prelación que mantiene la generación privada y al control que ejerce el MEER para que se cumplan estrictamente las prelações de pago. Sin embargo, lamentablemente a pesar que el Estado ha subido considerablemente las tarifas eléctricas entre marzo 2015 y Febrero 2016 para el consumidor final (16% de incremento), a los generadores privados a partir de Agosto 2014 nos mantiene a un precio muy bajo para nuestros excedentes, que es 11% inferior al precio que se tuvo por 5 años desde 2009 hasta 2014.

Si bien en abril de 2015, se hizo un ajuste del 12% a 7 ctvsUSD/kWh en la tarifa de energía que se entrega a los puntos de consumo propio, debido al incremento decretado por el Gobierno a las tarifa a usuario final, los puntos de consumo están experimentando importantes ahorros que oscilan entre 21% al 34% respecto a las tarifas reguladas de las distribuidoras vigentes a esta fecha.

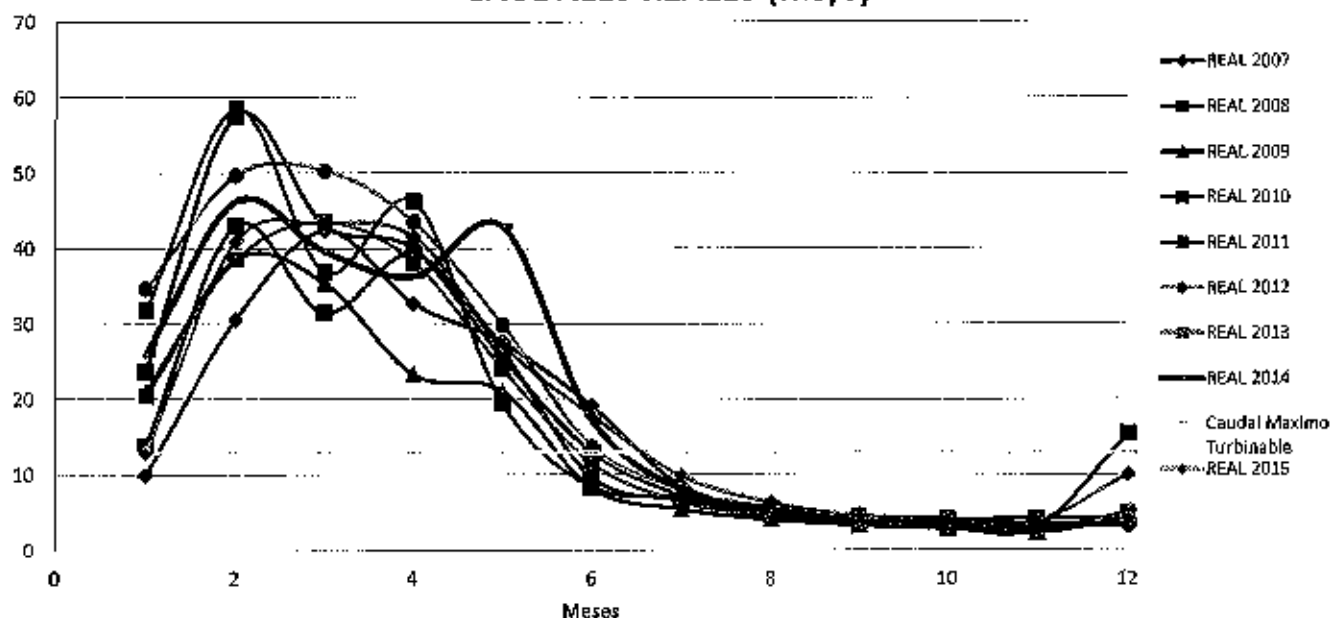
Debido a los importantes déficits provocados por los bajos niveles de caudal durante los meses de estiaje (julio a diciembre), y el alto costo de la energía en el MEM debido a la gran generación térmica ineficiente que aun mantiene el país, durante los meses de julio a octubre, los puntos de consumo propio conectados a la EEQSA fueron abastecidos como usuario regulado directamente por esta distribuidora. Este aspecto nos ha permitido obtener tarifas de compra estable sin que este hecho implique un impacto significativo de sobre costo, y sin duda nos beneficiamos de una tarifa mas baja de los costos que hubiésemos debido pagar al MEM. Desde el mes de noviembre de 2015, los puntos que eran abastecidos durante estiaje por la EEQ pasaron a ser abastecidos de manera definitiva por Hidrosanbartolo S.A. a un precio de 6,21 ctvsUSD/kWh. Esto además fue una exigencia del Arconel.

ANEXO 1

Variación Estacional de Caudales en el Sitio de Toma

P (%)	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
85	3,93	8,54	12,18	10,96	9,04	5,64	4,50	3,26	3,05	2,94	2,72	2,84
90	4,75	9,65	13,55	12,93	9,67	6,11	4,65	3,67	3,39	3,25	3,25	3,15
85	5,39	11,21	14,38	14,45	10,46	8,58	4,83	3,96	3,56	3,57	3,28	3,24
80	5,80	12,36	14,88	15,56	11,19	7,02	5,06	3,97	3,77	3,68	3,37	3,34
75	6,25	13,90	16,66	16,36	11,79	7,39	5,24	3,99	3,81	3,84	3,48	3,49
70	6,81	14,75	16,05	17,06	12,47	7,71	5,29	4,16	3,88	3,99	3,59	3,79
65	7,11	15,58	16,89	17,76	13,15	7,88	5,53	4,28	3,98	4,05	3,77	4,01
60	7,61	16,13	17,45	18,45	13,84	8,38	5,81	4,40	4,00	4,18	3,99	4,29
55	8,17	16,74	18,20	18,98	14,59	8,71	5,98	4,52	4,12	4,31	4,30	4,48
50	8,62	17,39	18,85	19,70	15,46	9,07	6,11	4,63	4,29	4,41	4,44	4,66
45	9,09	18,28	19,45	20,23	16,20	9,37	6,30	4,75	4,41	4,63	4,69	4,82
40	9,65	19,19	20,18	20,98	16,87	9,63	6,63	4,89	4,55	4,87	4,73	5,22
35	10,24	20,45	20,97	21,85	17,45	10,00	6,87	5,10	4,61	5,08	4,91	5,56
30	11,29	22,12	22,04	22,80	18,03	10,49	6,84	5,22	4,76	5,27	5,21	5,88
25	12,46	24,08	23,09	23,77	18,62	11,01	7,15	5,40	5,01	5,47	5,59	6,21
20	13,58	25,91	24,70	25,19	19,57	11,58	7,48	5,54	5,32	5,89	5,96	6,56
15	15,11	28,46	26,64	26,66	20,39	12,36	7,87	5,83	5,63	6,27	6,34	6,97
10	18,98	31,25	29,56	28,98	22,00	13,74	8,33	6,12	6,38	6,55	6,95	7,61
6	24,01	34,66	36,23	32,27	25,24	15,59	8,93	6,88	6,81	7,15	8,52	9,11
REAL 2007	10,00	30,65	42,47	32,81	27,68	19,21	8,54	5,82	4,08	3,33	3,18	3,61
REAL 2008	23,79	57,63	43,21	40,05	25,72	13,18	7,48	5,62	4,61	4,21	4,32	4,36
REAL 2009	21,04	38,64	35,50	23,41	21,18	8,34	5,51	4,17	3,40	2,96	2,41	4,35
REAL 2010	13,85	43,08	31,55	39,38	26,55	9,81	6,76	4,83	3,63	3,15	3,15	15,55
REAL 2011	31,89	58,57	35,93	46,28	19,54	8,50	7,07	5,02	3,89	3,20	2,79	4,13
REAL 2012	34,75	49,77	50,41	43,68	30,04	13,84	8,20	5,42	4,04	3,46	3,59	3,45
REAL 2013	20,53	38,62	43,67	38,28	24,18	11,64	6,49	4,87	3,72	3,39	2,84	5,10
REAL 2014	25,98	46,34	39,74	36,40	43,00	17,48	8,22	5,34	4,19	4,09	3,34	3,49
REAL 2015	13,04	41,04	43,31	41,62	27,37	17,96	8,96	6,37	4,69	4,27	3,95	10,12
Caudal Máximo Turbinable	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00

CAUDALES REALES (m3/s)



En el mes de Noviembre se realizó el Overhall del Generador de la Unidad 1 con el soporte técnico de Leroy Somer, fabricante de los generadores, esto debido a que luego de 9 años de operación el nivel de aislamiento del rotor y estator vino decreciendo debido a la contaminación por suciedad y humedad en dichos elementos

En el 2015 se continuó con el programa de apoyo comunitario manteniendo excelentes relaciones con las comunidades de la zona. Se mantuvo la acertada política de contratar, preferentemente, mano de obra y servicios locales que dinamizan la economía del área en la que se encuentra la central Calope. La gestión realizada a nivel de Gobierno en el tratamiento de la ley del sector eléctrico para que se incluya una reforma legal que permita destinar el 12% de las utilidades a proyectos de desarrollo territorial en el área de influencia del proyecto y el 3% a los trabajadores fue exitosa, y, se incorporó en la mencionada ley que fuera aprobada el 16 de enero de 2015, con la cual dicho tratamiento ya se encuentra vigente, que sin duda beneficiará de manera directa a las comunidades aledañas del proyecto. Únicamente se espera se emita el Reglamento de dicha ley para que regule su aplicación.

A la presente fecha, en ENERMAX laboran 56 personas distribuidas en Operación, Mantenimiento y Administración, y las actividades en todas las áreas se han venido desarrollando con total normalidad desde el inicio de operación en diciembre de 2006.

Presentación y explicación de los estados financieros de la empresa.

Adjuntamos estados financieros Auditados bajo normas NIIF con sus respectivas notas para su revisión y análisis.

El activo corriente se ubica en \$ 2'318.000 dentro de los cuales se destaca la cantidad de \$551.000 en la cuenta bancos; \$ 953.000 en cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar de los cuales clientes del mercado eléctrico mayorista tenemos un valor de \$ 311.000, y empleados por \$ 636.000. Otro rubro importante lo constituyen cuentas por cobrar compañías relacionadas con un valor de \$ 782.000 que corresponde principalmente a la venta de energía, peaje y transmisión a los puntos de consumo propio; y el restante, esto es \$ 32.000, corresponde a otros pagos como seguros.

Los activos fijos se ubican en \$ 22'727.000 de los cuales \$ 21'390.000 corresponde a la Central Hidroeléctrica. A diciembre de 2015 la depreciación acumulada es de \$ 6'725.000.

En el rubro de inversiones tenemos un valor de \$ 835.000, que corresponde a la participación de 6% que la compañía mantiene en Hidroalto S.A. En este año se realizó el aumento de capital en Hidroalto S.A. por lo cual el valor de la inversión de capital de Enermax S.A. actualmente es de \$ 432.000, la diferencia \$ 403.000 se mantiene como aportes para futuras capitalizaciones en la compañía. Adicionalmente se obtuvo un ingreso extraordinario de \$ 253.000 correspondiente al tercer pago del contrato de venta de acciones de Hidroalto. En el 2016 se espera el ingreso adicional y final por el mismo valor.

El pasivo corriente asciende a \$ 1'644.000 de los cuales \$ 1'389.000 corresponden a cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar según el siguiente detalle: \$ 803.000 a las compras de déficit energético a las Distribuidoras, \$ 378.000 corresponden al 12% para desarrollo regional, según la vigencia de la Ley Orgánica de Servicio Público de Energía

de productos y servicios; además tenemos \$ 181.000 por beneficios sociales de los cuales \$ 94.000 corresponde al 3 % de participación trabajadores y la diferencia a otras provisiones.

El pasivo a largo plazo asciende a \$ 682.000, este valor corresponde a la cuenta por pagar Accionistas por \$ 613.000, es importante indicar en este rubro una disminución importante en relación con el año anterior por cuanto se procedió a cancelar los préstamos que manteníamos con los accionistas. La diferencia lo constituyen las provisiones de Jubilación patronal y desahucio por \$ 69.000.

El patrimonio al 31 de diciembre de 2015 asciende a \$ 23'554.000, con un capital social de US\$ 5'000.000, Reserva legal US\$1'817.000, Resultados acumulados \$ 14'204.000, Utilidad Neta del Ejercicio US\$ 2'677.000 y Efecto Aplicación NIIF (US\$ 145.000). Es importante mencionar que en este año se realizó la transferencia del valor de Reserva Facultativa a Resultados acumulados correspondiente a utilidades no distribuidas de años anteriores.

En el **Anexo 2** para una mayor facilidad explicativa presentamos un estado de resultados más detallado en su agrupación de cuentas, con un detalle de variaciones en valores y porcentajes respecto al 2014, que nos permitirán un mejor análisis que con el presentado en el informe de auditoría externa que adjuntamos.

En lo referente al estado de resultados del año 2015, los ingresos operacionales fueron de \$ 9'424.831.22, de los cuales \$ 4'854,252.84 corresponde a energía entregada al grupo, \$ 2'411,033.36 por venta de energía con contratos regulados a empresas eléctricas de distribución, \$ 2'152,016.45 por reposición de gastos por transmisión y peajes. Como se puede apreciar existe en el año 2015 un incremento de 143 mil USD respecto al periodo 2014 que se debe principalmente a las mejores condiciones hidrológicas del río Calope a pesar que el precio de venta de excedentes fue menor respecto al 2014.

El costo de generación asciende a \$ 5'579,119.70 , del cual \$ 1'768,494.31 es Peaje de Distribución, \$ 1'495,882.75 por compra de energía de los cuales se pagó a EEQ \$ 1'337,506.79 y al MEM \$ 158,043.19 ; \$ 277,227.46 corresponde a tarifa de transmisión. El gasto de depreciación de la empresa fue de US \$ 869,726.33.

Los gastos de Operación y Mantenimiento de la Central se encuentran en US\$ 1'167.788,85 con una disminución en relación al año anterior de \$ 229,646.69 producto del efecto neto por disminución del gasto extraordinario de \$ 369,446.21 que correspondió al registro por deterioro producto del IVA no devuelto de años anteriores registrado en 2014 y un incremento en el año 2015 en mantenimiento de \$ 139,799.52 debido principalmente por reparación del piso de reservorio; los gastos administrativos alcanzaron un valor de \$678.310,40.

Adicionalmente los gastos financieros fueron de US\$103.684,64 de los cuales \$ 76.253,95 corresponde a intereses por pagar accionistas a una tasa del 8.04 % y \$ 27.430,69 a otros gastos financieros. Es importante mencionar que existe una disminución de \$ 749.921,37 en relación al año anterior debido principalmente a que en el año anterior se registró el valor de intereses al SRI por \$ 644.463,90 y una disminución en intereses de accionistas por \$ 117.671,38 producto del pago de préstamos realizados a los accionistas en el primer semestre de este año. En este año se registró un ingreso extraordinario de \$ 253.500,00 por la venta de acciones de la compañía Hidroalto S.A.

ANEXO 2

ENERMAX S.A.

Estados de Resultados Comparativos 2015-2014

Al 31 de Diciembre

(Expresado en dólares americanos)

	EJECUTADO 2015	EJECUTADO 2014	DIFERENCIAS USD	% Variación	PRESUPUESTADO 2015
KILOVATIOS GENERADOS (KWh)	104.288.228,80	97.462.282,19	6.805.946,60	6,98%	93.863.207,88
KILOVATIOS CONSUMO GRUPO (KWh)	74.287.255,48	78.782.255,77	- 4.495.000,29	-5,67%	69.698.990,80
KILOVATIOS DEFICITARIOS (KWh)	21.333.349,08	24.821.789,22	- 3.488.441,22	-14,40%	21.910.518,13
PRECIO DE COMPRA (ctvs/kWh)	8,25	5,79	0,46	7,94%	8,65
INGRESOS	US \$				
Energía del Grupo	4.954.252,84	4.690.805,68	278.447,16	5,97%	4.171.928,35
Energía Mercado Ocasional	7.528,57	3.412,77	4.115,80	120,80%	3.255,00
Energía por Contratos	2.411.033,39	2.285.788,49	125.244,90	5,48%	1.794.889,86
Reposición por Transmisión	277.227,39	241.881,57	35.345,82	14,63%	238.595,96
Reposición por Peaje	1.874.789,06	2.189.708,43	- 314.920,37	-13,59%	1.144.300,63
Total Ingresos	<u>US \$ 9.424.831,22</u>	<u>8.291.496,28</u>	<u>143.334,94</u>	<u>1,64%</u>	<u>7.352.870,41</u>
GASTOS OPERATIVOS					
Gastos de Operación y Mantenimiento					
Depreciación	<u>US \$ 648.726,33</u>	<u>837.402,47</u>	<u>- 32.123,86</u>	<u>3,84%</u>	<u>892.278,34</u>
Otros Gastos de Operación y Mantenimiento					
Sueldos y Beneficios Sociales	511.278,19	464.206,89	47.071,30	10,14%	544.539,17
Mantenimiento	324.548,79	218.171,29	106.377,50	50,13%	238.818,15
Internet y Telecomunicaciones	14.885,88	13.708,52	1.178,36	8,60%	13.785,67
Seguros	82.562,40	132.201,82	- 49.639,42	-37,53%	132.575,14
Otros Gastos	234.495,59	571.148,92	- 336.653,33	-58,84%	202.331,73
	<u>1.167.768,85</u>	<u>1.397.435,64</u>	<u>- 229.666,79</u>	<u>-16,43%</u>	<u>1.130.647,78</u>
Gastos de energía					
Cargos en el Mercado Ocasional	1.485.882,76	1.681.783,36	- 65.900,60	-3,93%	309.014,69
Reposición por Transmisión	277.227,46	241.881,57	35.345,89	14,65%	238.595,96
Reposición por Peaje	1.788.484,31	1.892.350,71	- 223.866,40	-11,24%	1.083.400,78
	<u>3.551.594,52</u>	<u>3.815.915,64</u>	<u>- 264.321,12</u>	<u>-7,43%</u>	<u>1.630.815,32</u>
Total Gastos de Operación	<u>US \$ 5.678.119,70</u>	<u>6.068.965,97</u>	<u>(461.664,27)</u>	<u>-7,85%</u>	<u>3.863.138,42</u>
Utilidad Bruta de Generación	<u>US \$ 3.845.711,62</u>	<u>3.229.514,31</u>	<u>625.197,21</u>	<u>19,41%</u>	<u>3.599.732,98</u>
Gastos Administrativos					
Honorarios Profesionales	162.318,88	162.318,88	-	0,00%	156.412,76
Sueldos y Beneficios Sociales	286.016,15	268.528,44	27.487,71	10,24%	309.381,29
Internet y Telecomunicaciones	4.443,84	5.184,99	- 741,15	-14,29%	7.009,01
Otros Gastos de Administración	225.630,46	239.462,00	- 13.831,54	-5,82%	206.947,32
Total Gastos Administrativos	<u>US \$ 678.410,40</u>	<u>675.493,31</u>	<u>2.917,09</u>	<u>1,93%</u>	<u>661.780,39</u>
Utilidad Operacional de Generación	<u>US \$ 3.167.301,22</u>	<u>2.553.020,92</u>	<u>614.280,30</u>	<u>23,67%</u>	<u>3.047.952,59</u>
Gastos Financieros					
Intereses Corporación Fomento	0,00	2.974,68	- 2.974,68	-100,00%	0,00
Intereses Accionistas	76.263,65	193.825,33	- 117.561,68	-60,68%	81.264,80
Intereses Productivos	27.430,69	12.242,12	15.188,57	124,07%	8.181,58
Intereses SRI	0,00	644.483,90	- 644.483,90	-100,00%	0,00
Total Gastos Financieros	<u>103.694,34</u>	<u>851.132,01</u>	<u>(747.437,67)</u>	<u>-87,86%</u>	<u>79.446,38</u>
Ingresos y egresos no operacionales					
Otros Ingresos					
Ingreso por venta de acciones	253.500,00	258.880,00	- 5.380,00	-2,07%	253.500,00
Otros Ingresos	34.224,87	5.435,14	28.789,73	529,70%	3.000,00
Otros Egresos					
Otros Egresos	<u>US \$ 201.867,98</u>	<u>50.488,28</u>	<u>151.379,70</u>	<u>299,89%</u>	<u>45.700,00</u>
Total Ingresos y egresos no operacionales	<u>(86.358,89)</u>	<u>(24.603,14)</u>	<u>- 61.755,75</u>	<u>-61,82%</u>	<u>(219.800,00)</u>
Utilidad antes de Impuestos	<u>US \$ 3.145.573,37</u>	<u>1.928.281,77</u>	<u>1.227.291,60</u>	<u>63,61%</u>	<u>3.166.326,61</u>
3 % Participación trabajadores (LOSPPE)	84.487,20	288.828,27	- 194.341,07	-67,30%	84.748,77
12 % Participación Comunidades LOSPPE	877.848,80				378.989,07
Impuesto a la Renta	0,00	0,00	-	-	0,00
Utilidad Neta	<u>2.677.137,36</u>	<u>1.639.453,50</u>	<u>1.037.683,86</u>	<u>83,61%</u>	<u>2.684.876,77</u>
EBITDA	<u>4.122.684,34</u>	<u>3.617.470,28</u>	<u>505.214,06</u>	<u>13,97%</u>	<u>4.121.081,33</u>

La utilidad neta del ejercicio fue de \$2'677.137,36. Que representa un incremento de US\$ 1'417,763.66 un 63.5% sobre el año 2014.

Principales metas y actividades previstas para la empresa en el año 2016

El principal objetivo durante el 2016 es mantener los niveles de generación previstos, para lo cual se debe cumplir de manera adecuada las actividades de mantenimiento que eviten indisponibilidad en unidades, subestación y línea de transmisión.

Debido a que los puntos de consumo propio de Corporación Favorita C.A. del área de concesión de la EEQ y Flexiplast, pasaron a ser abastecidos por Hidrosanbartolo, desde noviembre de 2015, el año 2016 no se implementará por estiaje la salida de puntos como usuario regulado en los meses de Julio a Diciembre.

Para el verano de 2016, se prevé continuar con la segunda fase del hormigonado del piso del reservorio, cuyo aspecto permitirá optimizar la operación de la central en época de estiaje.

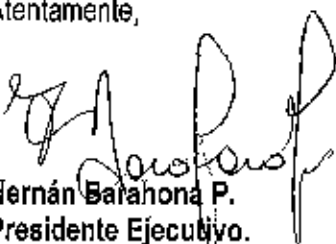
Enermax, como accionista del 6% Hidroalto S.A, continúa participando en el desarrollo del proyecto hidroeléctrico Due de 49,7 MW de potencia y una generación estimada de 409 GWH/año (400 % superior a Calope). Actualmente la central tiene un avance de alrededor del 40% con todos los frentes de obra abiertos y más de 500 personas trabajando directamente para el proyecto. Para el año 2016, Enermax deberá aportar para el desarrollo del proyecto Due \$633 120.

En el **Anexo 3** se presenta una proyección de resultados para el 2016, el cual está simulado considerando una hidrología del 70% de probabilidad. Nótese que en dicho anexo, tanto el valor de energía entregada al grupo como el valor por cargo de energía comprada en el mercado ocasional sufren disminuciones debido a que ya no se realizará la reposición de costos de los puntos que eran abastecidos por la EEQ durante el estiaje. También en el citado anexo se puede notar un ingreso extraordinario de \$253.500 por venta de acciones de Hidroalto S.A.

Finalmente, en el **Anexo 4** presentamos una propuesta de fuentes y usos de fondos para el año 2016 considerando las distintas inversiones previstas, en el que se incluye una propuesta de pago parcial de la deuda con Corporación Favorita por \$ 380 000,00 y dividendos por \$2'000000 dando un total de \$2'380 000.00

Esperamos con este informe haber podido brindar una clara explicación de la actividad de la empresa en el periodo 2015 y sus perspectivas para el periodo 2016.

Atentamente,



Hernán Barahona P.
Presidente Ejecutivo.

ANEXO 3

ENERMAX S.A.

Estados de Resultados Proyectado 2016

		PROYECTADO 2016 Q 70	EJECUTADO 2016
KILOVATIOS GENERADOS (KWh)		84 127 834.88	104 288 228.80
KILOVATIOS CONSUMO GRUPO (KWh)		41 633 685.93	74 297 255.48
KILOVATIOS CONSUMO EQSA (KWh)		0.00	0.00
KILOVATIOS DEFICITARIOS (KWh)		2 500 398.28	21 333 349.00
PRECIO DE COMPRA (plvs/kWh)		6.50	6.25
INGRESOS	US \$		
Energía del Grupo		2 814 350.85	4 854 262.84
Energía Mercado Ocasional		0.00	7 528.57
Energía por Contratos		2 589 438.86	2 411 033.38
Reposición por Transmisión		168 534.34	277 227.39
Reposición por Peaje		788 384.63	1 674 788.06
Total Ingresos	US \$	6 459 688.68	9 424 831.22
GASTOS OPERATIVOS			
Gastos de Operación y Mantenimiento			
Depreciación	US \$	689 728.28	689 728.33
Otros Gastos de Operación y Mantenimiento			
Sueldos y Beneficios Sociales		587 826.48	611 278.18
Mantenimiento		247 000.00	324 548.78
Internet y Telecomunicaciones		15 000.00	14 885.88
Seguros		82 650.00	82 562.40
Acuerdos Comunitarios, PMA y Otros Gastos		218 000.00	234 485.58
		1 159 576.48	1 167 788.82
Gastos de energía			
Cargos en el Mercado Ocasional		440 844.27	1 495 882.76
Reposición por Transmisión		168 534.34	277 227.46
Reposición por Peaje		768 396.59	1 768 484.31
		1 385 676.20	3 641 604.62
Total Gastos de Operación	US \$	3 369 878.98	6 679 118.70
Utilidad Bruta de Generación	US \$	3 089 810.10	3 845 711.52
Gastos Administrativos			
Honorarios Profesionales		152 319.96	152 319.96
Sueldos y Beneficios Sociales		340 418.57	288 018.15
Internet y Telecomunicaciones		5 200.00	4 449.94
Tasas y Otros Gastos de Administración		208 700.00	225 530.45
Total Gastos Administrativos	US \$	701 838.53	679 310.40
Utilidad Operacional de Generación	US \$	2 387 971.57	3 167 401.12
Gastos Financieros			
Intereses Accionistas TI = 8.04%		48 011.84	76 263.95
Intereses Producers		0.00	27 430.69
Total Gastos Financieros	US \$	48 011.84	103 694.64
Ingresos y egresos no operacionales			
Ingreso por venta de acciones		253 500.00	253 500.00
Otros Ingresos		13 000.00	34 324.87
Otros Egresos		132 960.00	201 867.68
Total Ingresos y egresos no operacional US \$		(133 520.00)	(18 066.89)
Utilidad antes de Impuestos	US \$	2 486 879.73	3 149 473.37
3 % Participación trabajadores (LOSPEE)		73 970.39	84 487.20
12 % Participación LOSPEE		295 881.67	377 948.80
Impuesto a la Renta		0.00	0.00
Utilidad Neta		2 095 827.77	2 877 137.36
EBITDA		3 384 419.86	4 122 854.36

Considera resultados con caudales con el 70% de probabilidad de Ocurrencia según datos Hidrológicos disponibles en ENERMAX.

(**) Se considera un escenario precio de venta excedentes de energía de 4.7cvs/kWh, sobre la base de la renovación de los contratos regulados vigente desde Agosto 2014 hasta julio 2017.

(***) Se considera precio de energía a consumos de 7.0cvs/kWh

(****) Se han considerado "Otros Ingresos" por \$253 500 correspondiente al cuarto pago de la venta de acciones que ENERMAX tiene en Hidrocallo.

