

INFORME DE PRESIDENCIA EJECUTIVA Y PRESIDENCIA

ENERMAX



PERIODO 2016

Quito, Marzo 2017

INFORME DE ACTIVIDADES POR EL PERIODO 2016

A la Junta General de Accionistas y Directorio 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 2016.

Entorno del País

El año 2016 ha estado marcado por importantes eventos negativos para el Ecuador.

Una profunda crisis económica, con una recesión aun mayor que la del 2015 se vio reflejado en índices económicos realmente preocupantes y no vistos desde que inicio el milenio.

Según el BCE la economía tuvo una contracción de -1.7% en el PIB, sin embargo otros datos son aún más preocupantes, lo que lleva a cuestionar si la contracción económica no fue aún mayor.

Las Recaudaciones tributarias tuvieron fuertes contracciones respecto al 2015, incluso considerando que en el mes de Junio el IVA tuvo un incremento de 2 puntos porcentuales que equivalen a un incremento del 17%, pero aun así la recaudación fue menor como se muestra a Continuación:

Rubro	Meta 2016	Recaudación 2015	Recaudación 2016	Variación Recaudación
Impuesto a la Renta Recaudado	4.457.379	4.295.725	3.946.284	↓ -8,13%
IVA de Operaciones Internas	5.072.263	4.816.667	4.374.850	↓ -9,17%
Impuesto a la Salida de Divisas	1.205.054	1.163.819	964.659	↓ -17,11%

Fuente: Base de datos SRI - BCE - SENAE - Dpto. Financiero

La balanza comercial fue positiva en 1.247,1 MM, sin embargo existió una fuerte contracción tanto en exportaciones pero sobre todo en importaciones como se ve a continuación:

Rubro	Ene-Dic 2015	Ene-Dic 2016	Variación
Exportaciones Petroleras	6.660,3	5.439,2	↓ -18,03%
Exportaciones No Petroleras	11.670,3	11.338,5	↓ -2,84%
Importaciones	20.460,2	15.550,6	↓ -24,00%
Balanza Comercial	-2.129,6	1.247,1	

Fuente: Base de datos SRI - BCE - SENAE - Dpto. Financiero

En el mes de Abril el Ecuador sufrió la tragedia natural más importante de las últimas décadas, un fuerte terremoto de 7,8 grados en la escala de Richter sacudió a las provincias de Esmeraldas y Manabí, siendo esta última la más afectada. Esto sin embargo permitió a la sociedad ecuatoriana mostrar su gran corazón y sentido de solidaridad movilizándose todo el país en apoyo a los damnificados.

Las Arcas Fiscales han estado muy afectadas por la baja recaudación del SRI y el bajo precio del petróleo que se ubicó en promedio en 43,20 USD es decir 11.4% por debajo del precio promedio del 2015. Adicionalmente el gasto corriente no sufrió una disminución significativa, por

lo que se vio más afectado el gasto en infraestructura y subió considerablemente el endeudamiento externo que varió en el 2016 de 20.225,20 MM a 25.679,30 MM es decir un 27%.

El riesgo país se ubicó en 647 puntos al cerrar el año, en general se ha mantenido muy alto todo el periodo, y por encima de países vecinos como Perú y Colombia. Esto ha repercutido en que el costo del financiamiento externo haya llegado hasta niveles de más de 10%.

En el ámbito político se vivió mucha intensidad por las próximas elecciones presidenciales y de la Asamblea, con una oposición dividida y un partido de gobierno muy fuerte. Las encuestas dan con amplio margen de ventaja al partido de Gobierno.

El deterioro en el mercado laboral a nivel nacional se mantuvo en el 2016, con un incremento en las tasas de desempleo del 0.43% en relación al 2015, siendo el resultado de la destrucción de cerca de 52.549 puestos de trabajo. El empleo adecuado es decir empleados con afiliación a la seguridad social de la población económicamente activa llega apenas al 41.2%

Principales actividades de la empresa durante el año 2016

En este periodo se generó un total de 90 276,63 MWh, y representando un decremento de 13991 ,39 MWh respecto al 2015, lo cual representa una disminución porcentual del 13.42%. Esta disminución en la producción, obedece principalmente a la disminución de caudales respecto al 2015, que fue un año extremadamente húmedo, y, a la rotura del canal de conducción que nos obligó a parar la central desde el 21 de abril hasta el 2 de mayo. De cualquier forma, los caudales del Río Calope se han mostrado dentro de las variaciones esperadas, el Anexo 1 se presenta un registro de caudales hasta el 2016.

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 ctvsUSD\$4.7/kWh y por un periodo de 3 años (que se vence en julio 2017). 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.

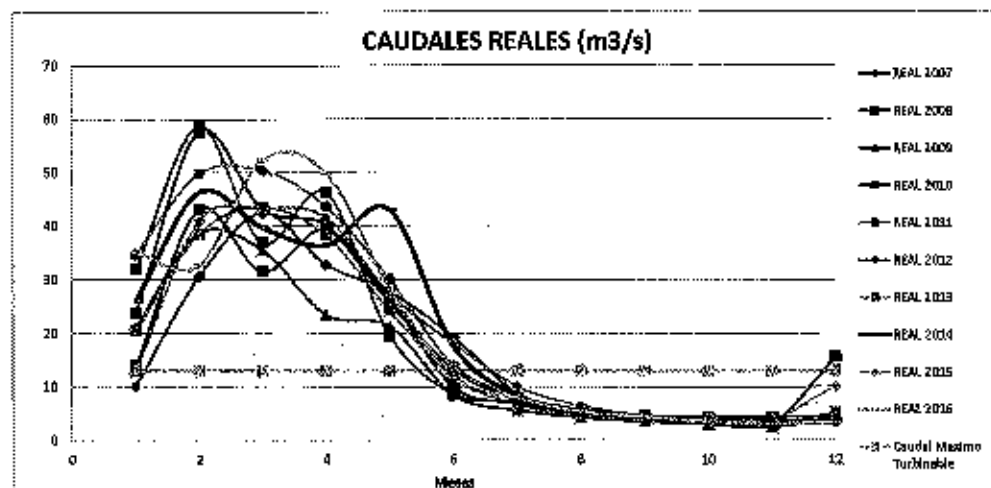
La tarifa de venta de energía a los puntos de consumo propio se mantiene en 7 ctvsUSD/KWh y con este valor los puntos están experimentando importantes ahorros que oscilan entre 21% al 34% respecto a las tarifas reguladas de las distribuidoras vigentes a esta fecha.

Desde el mes de noviembre de 2015, los puntos que eran abastecidos durante estiaje por la EEQ y durante el invierno por la Central Calope, pasaron a ser abastecidos de manera definitiva por Hidrosanbartolo S.A. a un precio de 7.1 ctvsUSD/KWh. Esto además fue una exigencia del Arconel, que incide negativamente en Calope, pues se tiene mayores excedentes

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	3.83	8.54	12.34	10.96	9.04	5.64	4.60	3.26	3.06	2.84	2.72	2.64
80	4.76	9.85	13.55	12.93	9.87	6.11	4.85	3.87	3.38	3.25	3.25	3.16
75	5.39	11.21	14.28	14.45	10.46	6.58	4.88	3.85	3.56	3.57	3.25	3.24
70	5.80	12.38	14.84	15.06	11.13	7.02	5.05	3.97	3.77	3.65	3.37	3.34
65	6.28	13.80	15.56	16.30	11.79	7.59	5.24	3.99	3.81	3.81	3.45	3.48
60	6.81	14.74	16.06	17.04	12.47	7.71	5.28	4.18	3.86	3.85	3.55	3.79
55	7.11	15.66	16.89	17.75	13.15	7.88	5.53	4.29	3.88	4.05	3.77	4.01
50	7.64	16.13	17.45	18.45	13.84	8.38	5.81	4.40	4.00	4.15	3.99	4.28
45	8.17	16.74	18.20	19.85	14.59	8.71	5.88	4.52	4.12	4.31	4.30	4.48
40	8.82	17.38	18.85	19.70	15.48	8.87	6.11	4.68	4.28	4.41	4.44	4.68
35	9.03	18.23	19.45	20.23	16.20	9.37	6.30	4.75	4.41	4.63	4.89	4.82
30	9.69	18.18	20.18	20.85	16.87	9.63	6.58	4.89	4.55	4.87	4.73	5.22
25	10.24	20.46	20.87	21.85	17.48	10.00	6.67	5.10	4.81	5.08	4.91	5.58
20	11.26	22.12	22.04	22.80	18.08	10.49	6.84	5.22	4.78	5.27	5.21	6.88
15	12.46	24.05	23.08	23.77	18.82	11.01	7.15	5.40	5.01	5.47	5.58	8.21
10	13.58	25.91	24.70	25.16	19.87	11.08	7.48	5.84	5.32	5.88	5.85	8.58
5	15.11	28.48	28.84	28.88	20.38	12.88	7.87	5.83	5.83	6.27	6.84	8.87
0	18.08	31.25	28.56	28.85	22.00	13.74	8.88	6.12	6.36	6.55	6.85	7.81
5	24.01	34.88	36.23	32.27	25.24	18.88	8.88	6.88	6.81	7.15	8.52	9.13
REAL 2007	10.00	30.85	42.47	32.81	27.86	19.24	8.84	5.62	4.08	3.33	3.18	3.64
REAL 2008	23.78	57.83	43.21	40.05	25.72	13.18	7.48	5.62	4.81	4.21	4.32	4.88
REAL 2009	21.04	38.64	38.90	23.41	21.18	8.34	5.81	4.17	3.40	2.98	2.41	4.35
REAL 2010	13.55	43.08	31.55	38.38	26.99	9.81	6.76	4.83	3.63	3.13	3.15	15.95
REAL 2011	31.69	58.57	36.88	48.28	19.54	8.50	7.07	5.02	3.88	3.20	2.78	4.73
REAL 2012	34.75	49.77	60.41	43.88	30.04	13.84	8.20	5.42	4.04	3.48	3.58	3.45
REAL 2013	20.93	38.82	43.67	38.28	24.16	11.84	8.49	4.87	3.72	3.38	2.84	5.10
REAL 2014	28.98	45.34	39.74	38.80	43.00	17.48	8.22	5.34	4.19	4.09	3.34	3.48
REAL 2015	13.04	41.04	43.31	41.82	27.37	17.96	9.86	6.37	4.89	4.27	3.95	10.12
REAL 2016	35.05	32.68	52.49	50.02	28.41	11.87	7.78	5.23	4.32	3.51	3.09	3.28
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



en invierno que son vendidos apenas a ctvsUSD\$4.7/kWh en lugar de ctvsUSD\$7/kWh que se vendía a los consumos propios.

En el 2016 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 LOSPEE (Ley Orgánica de Servicio Público de Energía) que fue aprobada en enero del 2015 lamentablemente después de dos años aún no cuenta con su reglamento de aplicación, por lo que no se ha podido canalizar el 12% de utilidades a obras en las zonas de influencia directa del proyecto.

A la presente fecha, en ENERMAX laboran 57 personas distribuidas en Operación, Mantenimiento y Administración, y las actividades en todas las áreas se han venido desarrollando con total normalidad con excepción de la reparación del canal de conducción entre 21 de abril hasta el 2 de mayo que impidió su normal operación.

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 \$ 1'460.000 de los cuales se destaca la cantidad de \$424. 000 en la cuenta bancos; \$ 520.000 en cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar. Otro rubro importante lo constituyen cuentas por cobrar compañías relacionadas con un valor de \$ 375.000 que corresponde principalmente a la venta de energía, peaje y transmisión a los puntos de consumo propio; y el restante, esto es \$ 141. 000, corresponde a otros pagos como seguros.

Los activos fijos se ubican en \$ 21'899.000 de los cuales \$ 20'715.000 corresponde a la Central Hidroeléctrica. A diciembre de 2016 la depreciación acumulada es de \$ 7'573.000.

En el rubro de inversiones tenemos un valor de \$ 1'505.000, 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 Enernax S.A. actualmente es de \$ 835.000, la diferencia \$ 670.000 se mantiene como aportes de la compañía para futuras capitalizaciones en la compañía. Adicionalmente se obtuvo un ingreso extraordinario de \$ 253.000 correspondiente al cuarto y último pago del contrato de venta de acciones de Hidroalto.

El pasivo corriente asciende a \$ 1'328.000 de los cuales \$ 1'165.000 corresponden a cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, entre las que se destacan \$ 487.000 a las compras de déficit energético a las Distribuidoras, \$ 621.000 (\$ 378.000 año 2015 y \$ 243.000 año 2016) que corresponden al 12% para desarrollo regional, según la vigencia de la Ley (LOSPEE).

El pasivo a largo plazo asciende a \$ 419.000, de este valor \$ 351.000 corresponde a la cuenta por pagar Accionistas (Corporación Favorita C.A.). La diferencia lo constituyen las provisiones de Jubilación patronal y desahucio por \$ 68.000.

El patrimonio al 31 de diciembre de 2016 asciende a \$ 23'117.000, con un capital social de US\$ 5'000.000, Reserva legal US\$ 2'085.000, Reserva Facultativa US\$ 14'456.000, Utilidad Neta del Ejercicio US\$ 1'721.000 y Efecto Aplicación NIIF (US\$ 145.000). Es importante mencionar que en este año se realizó la reclasificación contable de la cuenta Utilidades Retenidas a la cuenta Reserva Facultativa. También cabe notar que en el año 2016 se repartió dividendos a los accionistas por un valor de US\$ 2'000.000.

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 2015.

En lo referente al estado de resultados del año 2016, los ingresos operacionales fueron de \$ 6'071,140.03, de los cuales \$ 2'650,113.43 corresponde a energía entregada a puntos de consumo propio, \$ 2'608,466.10 por venta de energía con contratos regulados a empresas eléctricas de distribución, \$ 799,396.48 por reposición de gastos por transmisión y peajes. Como se puede apreciar existe en el año 2016 un decremento en los ingresos de 3'353,691.19 USD respecto al periodo 2015, sin embargo es importante determinar su efecto neto en resultados ya que paralelamente se experimentó una disminución en los costos de generación, que mencionamos más adelante de USD. \$ 2'278,288.73 por lo que tenemos una disminución neta en el ingreso operacional de USD. 1'075,402.46, el mismo que se debe a una disminución de 13.9 GWh en la producción y la venta de un mayor cantidad de excedentes a precios más bajos respecto al 2015. También en este año ya no se realizó la reposición de costos de los puntos que eran abastecidos por la EEQ durante el estiaje debido a que, los puntos de consumo propio de Corporación Favorita C.A. del área de concesión de la EEQ y Flexiplast S.A., pasaron a ser abastecidos por Hidrosanbartolo, por lo cual el efecto tanto el valor de energía entregada al grupo como el valor por cargo de energía comprada en el mercado ocasional sufrieron disminuciones importantes que se reflejan en el ingreso y el costo de generación.

El costo de generación asciende a \$ 3'224,828.98, del cual \$ 603,289.63 es Peaje de Distribución, \$ 474,773.75 por compra de energía y \$ 185,252.42 corresponde a tarifa de transmisión. El gasto de depreciación de la empresa fue de US \$ 847,437.66. Existe una disminución importante en los costos de generación de \$ 2'278,288.73 en relación al año 2015, valor que fue mencionado anteriormente debido principalmente por efecto de la salida de puntos del área de concesión de la EEQ y Flexiplast S.A.

Los gastos de Operación y Mantenimiento de la Central se encuentran en US\$ 1'114,075.53 con una disminución en relación al año anterior de \$ 53,713.32; los gastos administrativos alcanzaron un valor de \$771,653.08.

Adicionalmente los gastos financieros fueron de US\$47,350.24 que corresponde a intereses por pagar accionistas a una tasa del 8.04 %. Es importante mencionar que existe una disminución de \$ 56,334.40 en relación al año anterior, valor que corresponde principalmente a una disminución en intereses de accionistas por \$ 28,903.71 y a Produbanco por \$ 27,430.69.

En este año al igual que el año 2015 se registró un ingreso extraordinario de \$ 253,500.00 por la venta de acciones de la compañía Hidroalto S.A. Es importante indicar un incremento en el rubro de Otros Egresos, que se debe al pago por \$ 82,696.80 correspondiente a la Contribución Solidaria sobre el Patrimonio de acuerdo a disposiciones de la Ley de Solidaridad.

ANEXO 2

ENERMAX S.A.

Estados de Resultados Comparativos 2016-2019

Al 31 de Diciembre

(Expresado en dólares americanos)

	EJECUTADO 2016	EJECUTADO 2015	DIFERENCIAS USD	% Variación	PREBUDGETADO 2016
KILOVATIOS GENERADOS (KWh)	50,276,838.89	104,258,226.80	- 13,931,390.91	-13.42%	84,127,824.86
KILOVATIOS CONSUMO GRUPO (KWh)	36,882,445.37	74,287,255.48	- 35,604,810.10	-47.92%	41,883,588.03
KILOVATIOS DEFICITARIOS (KWh)	3,614,887.28	21,333,349.00	- 17,418,461.72	-81.85%	2,600,398.28
PRECIO DE COMPRA (\$/kWh)	7.01	5.28	0.78	12.16%	8.80
INGRESOS					
US \$					
Energía del Grupo	2,650,113.43	4,854,282.84	- 2,204,169.41	-45.41%	2,914,350.85
Energía Mercado Ocasional	13,164.02	7,528.57	5,635.45	74.86%	0.00
Energía por Contratos	2,808,488.10	2,411,033.36	197,452.74	8.19%	2,589,438.95
Reposición por Transmisión	185,252.42	277,227.38	- 91,974.97	-33.18%	186,534.34
Reposición por Peaje	814,144.06	1,874,783.08	- 1,060,639.00	-57.24%	799,264.83
Total Ingresos	6,071,140.03	9,424,931.22	-3,353,791.19	-35.58%	8,489,689.08
GASTOS OPERATIVOS					
US \$					
Gastos de Operación y Mantenimiento					
Depreciación	847,437.86	866,728.33	-22,290.47	-2.56%	866,728.33
Otros Gastos de Operación y Mantenimiento					
Baldos y Beneficios Sociales	632,818.88	511,278.19	121,540.69	23.79%	587,825.48
Mantenimiento	238,287.57	324,546.79	-86,259.22	-26.58%	247,000.00
Internet y Telecomunicaciones	10,454.11	14,385.88	-4,431.77	-28.77%	15,000.00
Seguros	90,489.85	82,682.40	7,807.45	9.58%	82,850.00
Otros Gastos	142,229.34	234,495.59	-92,266.25	-39.35%	218,000.00
	1,114,675.53	1,167,788.85	-53,113.32	-4.60%	1,169,575.49
Gastos de energía					
Cargos en el Mercado Ocasional	474,773.74	1,495,882.75	- 1,021,109.01	-68.28%	440,844.27
Reposición por Transmisión	185,252.42	277,227.46	- 91,975.04	-33.18%	186,534.34
Reposición por Peaje	803,289.88	1,768,494.31	- 1,185,204.43	-66.99%	759,396.69
	1,263,315.79	3,541,604.52	-2,278,288.73	-64.33%	1,386,575.30
Total Gastos de Operación	3,224,828.88	8,678,119.70	-5,453,290.82	-62.86%	3,386,878.98
Utilidad Bruta de Generación	2,846,311.05	7,746,811.52	-4,900,500.47	-63.28%	5,102,810.10
Gastos Administrativos					
Honorarios Profesionales	153,787.00	182,319.98	-28,532.98	-15.65%	152,319.98
Baldos y Beneficios Sociales	384,878.88	299,015.18	85,863.70	28.71%	340,418.57
Internet y Telecomunicaciones	5,788.80	4,443.84	1,344.96	30.27%	8,200.00
Otros Gastos de Administración	257,210.30	225,530.45	31,679.85	14.05%	209,700.00
Total Gastos Administrativos	771,653.08	678,310.40	93,342.68	13.76%	701,638.53
Utilidad Operacional de Generación	2,074,657.97	7,068,501.12	-4,993,843.15	-70.65%	4,391,171.57
Gastos Financieros					
Intereses Accionistas	47,350.24	78,253.85	-30,903.61	-39.50%	49,011.84
Intereses Proveedor	0.00	27,430.89	-27,430.89	-100.00%	0.00
Total Gastos Financieros	47,350.24	105,684.74	-58,334.50	-54.33%	49,011.84
Ingresos y egresos no operacionales					
Ingresos y egresos no operacionales					
Ingreso por venta de acciones	253,500.00	253,500.00	-	0.00%	253,500.00
Otros Ingresos	18,302.81	34,224.87	-15,922.06	-46.52%	13,000.00
Otros Egresos	271,898.68	201,867.38	70,031.30	34.89%	132,880.00
Total Ingresos y egresos no operacionales	2,083.68	(15,142.51)	17,226.19	-102.44%	(13,380.00)
Utilidad antes de Impuestos	2,025,214.88	6,953,358.61	-4,928,143.73	-71.57%	4,227,791.57
US \$					
3 % Participación Inversiones (LOSPEE)	80,758.44	84,467.20	-3,708.76	-4.39%	73,970.39
12 % Participación (LOSPEE)	243,825.78	377,948.80	-134,123.02	-35.50%	285,881.27
Impuesto a la Renta	0.00	0.00	-	-	0.00
Utilidad Neta	1,721,432.48	6,069,942.61	-4,348,510.13	-73.31%	3,861,910.27
EBITDA	2,920,002.58	4,122,583.34	-1,202,580.76	-29.19%	3,884,418.85

La utilidad neta del ejercicio fue de \$1'721,432,28. Que representa un decremento de US\$ 955,704.89 un 35.7 % sobre el año 2015, valor que es muy cercano a la reducción de ingresos.

Principales metas y actividades previstas para la empresa en el año 2017

El principal objetivo durante el 2017 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.

Se espera obtener mejores precios y que estén más acordes con el mercado especialmente durante la época invernal en la renegociación de los contratos regulados de los excedentes en julio de 2017. Si no se tienen condiciones adecuadas, se deberá buscar opciones para incrementar los consumos propios especialmente en época invernal.

Para el verano de 2017, se prevé actualizar el sistema Scada que mantenemos en la Central Calope lo cual permitirá optimizar y garantizar la operación de los datos de la central para los próximos años.

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 96 % y se espera iniciar generación en el mes de junio.

En el **Anexo 3** se presenta una proyección de resultados para el 2017, el cual está simulado considerando una hidrología del 70% de probabilidad. Nótese que en dicho anexo ya no consta el ingreso extraordinario que manteníamos por venta de acciones de Hidroalto S.A. Sin embargo y de acuerdo a lo proyectado se espera una leve mejora en los resultados para el próximo año.

Finalmente, en el **Anexo 4** presentamos una propuesta de fuentes y usos de fondos para el año 2017 considerando las distintas inversiones previstas, en el que se incluye una propuesta de pago de la deuda con Corporación Favorita por \$ 250,000 y pago de dividendos por \$2'000,000. Adicionalmente se tiene previsto la cancelación de \$ 621,000 acumulado tanto del año 2015 como 2016, correspondiente al 12% para desarrollo regional, según la vigencia de la Ley Orgánica de Servicio Público de Energía (LOSPEE).

Esperamos con este informe haber podido brindar una clara explicación de la actividad de la empresa en el periodo 2016 y sus perspectivas para el periodo 2017.

Atentamente,

Hernán Barahona P.
Presidente Ejecutivo.

Estados de Resultados Proyectado 2017

		PROYECTADO 2017 Q 70	EJECUTADO 2016
KILOVATIOS GENERADOS (kWh)		94,127,834.88	90,278,835.89
KILOVATIOS CONSUMO GRUPO (kWh)		39,280,048.34	38,692,445.37
KILOVATIOS DEFICITARIOS (kWh)		2,204,140.88	3,914,887.29
PRECIO DE COMPRA (ctvs/kWh)		6.30	7.01
INGRESOS	US \$		
Energía del Grupo		2,748,203.24	2,850,113.43
Energía Mercado Ocasional		0.00	13,184.02
Energía por Contratos		2,682,371.27	2,808,465.10
Reposición por Transmisión		235,580.28	185,252.42
Reposición por Peaje		628,180.74	614,144.08
Total Ingresos	US \$	8,264,295.54	6,071,140.03
GASTOS OPERATIVOS			
Gastos de Operación y Mantenimiento			
Depreciación	US \$	854,437.68	847,437.86
Otros Gastos de Operación y Mantenimiento			
Sueldos y Beneficios Sociales		688,638.80	832,618.86
Mantenimiento		303,000.00	298,287.57
Internet y Telecomunicaciones		13,200.00	10,454.11
Seguros		120,800.00	90,488.85
Acuerdos Comunitarios, PMA y Otros Gastos		151,940.00	142,225.34
		<u>1,156,478.30</u>	<u>1,114,075.53</u>
Gastos de energía			
Cargos en el Mercado Ocasional		397,238.14	474,773.74
Reposición por Transmisión		235,580.28	185,252.42
Reposición por Peaje		615,697.63	603,289.63
		<u>1,248,455.95</u>	<u>1,253,316.79</u>
Total Gastos de Operación	US \$	3,258,371.91	3,224,829.98
Utilidad Bruta de Generación	US \$	3,035,923.63	2,846,311.06
Gastos Administrativos			
Honorarios Profesionales		158,040.00	153,797.00
Sueldos y Beneficios Sociales		338,142.19	354,878.88
Internet y Telecomunicaciones		8,400.00	5,788.80
Tasas y Otros Gastos de Administración		240,000.00	257,210.30
Total Gastos Administrativos	US \$	744,582.19	771,663.06
Utilidad Operacional de Generación	US \$	2,291,341.44	2,074,657.97
Gastos Financieros			
Intereses Accionistas TI - 7.44%		18,158.08	47,350.24
Total Gastos Financieros	US \$	18,158.08	47,350.24
Ingresos y egresos no operacionales			
Otros Ingresos		17,209.05	16,302.81
Otros Egresos		190,483.00	271,895.86
Total Ingresos y egresos no operacionales	US \$	133,275.95	2,093.05
Utilidad antes de Impuestos	US \$	2,138,911.41	2,025,214.66
3 % Participación trabajadores (LOSPEE)		64,187.34	60,758.44
12 % Participación LOSPEE		268,789.37	243,025.75
Impuesto a la Renta		0.00	0.00
Utilidad Neta		1,818,924.70	1,721,432.48
EBITDA		3,012,595.15	2,920,092.58

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 4.7ctvs/kWh, sobre la base de la renovación de los contratos regulados vigentes cuyo valor se fija hasta Julio 2017. La presente proyección considera una renovación en condiciones similares.

(***) Se considera precio de energía a consumo de 7.0ctvs/kWh

PROYECCIONES DE LIQUIDEZ 2017 ENERMAX S.A.

ANEXO 4

	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE	TOTAL
INGRESO POR VENTA DE ENERGIA MEN	8,785.47	408,208.79	388,410.84	441,097.72	428,886.78	424,015.77	208,034.59	109,422.12	53,054.85	58,608.10	48,393.81	52,888.36	2,692,797.07
INGRESO POR VENTA A CONSUMOS PROPIOS	297,997.96	233,408.04	270,821.07	233,408.04	225,878.72	233,408.04	225,878.72	233,408.04	233,408.04	225,878.72	233,408.04	225,878.72	2,782,782.18
INGRESO PEAJES DE DISTRIBUCION	46,500.00	53,350.64	48,187.67	53,350.64	51,828.65	53,350.64	51,828.65	53,350.64	53,350.64	51,828.65	53,350.64	51,828.65	821,510.10
INGRESO TARIFA DE TRANSMISION	16,450.37	20,006.49	18,070.28	20,006.49	19,381.12	20,006.49	19,381.12	20,006.49	20,006.49	19,381.12	20,006.49	19,381.12	232,004.18
INGRESO POR REEMBOLSO GASTOS HIDROSANBARTOLO		10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	110,000.00
INGRESO TOTAL MES(USD)	398,733.80	722,872.90	685,489.96	757,863.89	733,739.24	740,781.84	512,805.05	426,188.28	369,821.00	245,478.58	383,158.88	338,768.85	6,308,903.49
EGRESOS POR VENTA DE ENERGIA MEN													
EGRESO PEAJES DE DISTRIBUCION	128,426.00	13,387.86	12,048.82	13,387.86	12,807.41	13,387.86	12,807.41	53,188.23	54,128.12	58,688.02	81,912.20	84,974.84	500,047.83
EGRESO TARIFA DE TRANSMISION	43,450.00	52,283.83	47,223.82	52,283.83	50,587.08	52,283.83	50,587.08	52,283.83	52,283.83	50,587.08	52,283.83	50,587.08	806,763.80
EGRESO TODOS LOS GASTOS OPERACIONALES	19,450.38	20,008.48	18,070.28	20,008.49	19,381.12	20,008.49	18,581.12	20,008.49	20,008.49	18,581.12	20,008.49	18,581.12	232,004.17
PAGO DE 3% UTILIDADES Y 12% DESARROLLO SECTORIAL	288,136.35	131,838.00	108,876.00	120,438.00	108,876.00	118,730.44	182,850.32	183,179.00	208,328.00	171,878.00	120,278.00	202,907.02	1,831,861.13
PAGO BONO EJECUTIVO	107,314.19			60,756.44	377,949.00	243,025.76	20,000.00				65,407.64		881,731.20
EGRESO TOTAL MES(USD)	562,814.92	217,462.77	186,217.32	356,920.21	559,690.59	552,774.41	386,676.64	319,632.34	324,742.23	390,281.19	319,885.85	327,839.74	4,353,781.13
SALDO NETO													
SALDO INICIAL AL 1 ENERO 2017													
PAGO PRESTAMO CORP FAVORITA Y DIVIDENDOS	408,190.84					2,000,000.00				250,000.00			
LIQUIDEZ													

- 1.- Se considera un escenario de caudales con C70.
- 2.- Se considera un precio de energia de contratos de excedentes 4,7 cts/kWh.
- 3.- Se considera abono de 250,000 (capital e intereses) al préstamo de Corporacion Favorita C.A.
- 4.- Se considera distribuir usd 2000,000 en dividendos a los accionistas.

PAGOS ACCIONISTAS (incluye dividendos, préstamos e intereses)

En el ejercicio 2014 se pago \$ 3146,762.30
 En el ejercicio 2015 se pago \$ 2381,632.33
 En el ejercicio 2016 se pago \$ 2370,318.48