

**REPUBLICA DE PANAMA
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES**

**ACUERDO 18-00
(de 11 de octubre del 2000)
Modificado por el Acuerdo No. 8-2004 de 20 de diciembre de 2004**

ANEXO No. 2

FORMULARIO IN-T

**INFORME DE ACTUALIZACION
TRIMESTRAL**

Trimestre terminado el 31 de marzo de 2012

PRESENTADO SEGÚN EL DECRETO LEY 1 DE 8 DE JULIO DE 1999 Y EL ACUERDO No 18-00 DE 11 DE OCTUBRE DEL 2000.

INSTRUCCIONES GENERALES A LOS FORMULARIOS IN-A e IN-T:

A. Aplicabilidad

Estos formularios deben ser utilizados por todos los emisores de valores registrados ante la CNV, de conformidad con lo que dispone el Acuerdo No. 18-00 de 11 de octubre del 2000 (con independencia de si el registro es por oferta pública o los otros registros obligatorios). Los Informes de Actualización serán exigibles a partir del 1 de enero del año 2001. En tal virtud, los emisores con cierres fiscales a diciembre, deberán presentar su Informe Anual conforme las reglas que se prescriben en el referido Acuerdo. De igual forma, todos los informes interinos de emisores con cierres fiscales especiales (marzo, junio, noviembre y otros), que se deban recibir desde el 1 de enero del 2001 en adelante, tendrán que presentarse según dispone el Acuerdo No. 18-00. No obstante, los emisores podrán opcionalmente presentarlos a la Comisión antes de dicha fecha.

B. Preparación de los Informes de Actualización

Este no es un formulario para llenar espacios en blanco. Es únicamente una guía del orden en que debe presentarse la información. La CNV pone a su disposición el Archivo en procesador de palabras, siempre que el interesado suministre un disco de 3 ½. En el futuro, el formulario podrá ser descargado desde la página en *internet* de la CNV.

Si alguna información requerida no le es aplicable al emisor, por sus características, la naturaleza de su negocio o por cualquier otra razón, deberá consignarse expresamente tal circunstancia y las razones por las cuales no le aplica. En dos secciones de este Acuerdo se hace expresa referencia al Acuerdo No. 6-00 de 19 de mayo del 2000 (modificado por el Acuerdo No. 15-00 de 28 de agosto del 2000), sobre Registro de Valores. Es responsabilidad del emisor revisar dichas referencias.

El Informe de Actualización deberá presentarse en un original y una copia completa, incluyendo los anexos.

Una copia completa del Informe de Actualización deberá ser presentada a la Bolsa de Valores en que se encuentre listados los valores del emisor.

La información financiera deberá ser preparada de conformidad con lo establecido por los Acuerdos No. 2-00 de 28 de febrero del 2000 y No. 8-00 de 22 de mayo del 2000. Cuando durante los periodos contables que se reportan se hubiesen suscitado cambios en las políticas de contabilidad, adquisiciones o alguna forma de combinación mercantil que afecten la comparabilidad de las cifras presentadas, el emisor deberá hacer clara referencia a tales cambios y sus impactos en las cifras.

De requerir alguna aclaración adicional, puede contactar a los funcionarios de la Dirección Nacional de Registro de Valores, en los teléfonos 225-9758, 227-0466.

A

RAZON SOCIAL DEL EMISOR: **GENERADORA PEDREGALITO, S.A.**

VALORES QUE HA REGISTRADO: **Bonos Corporativos por US\$60 Millones, aprobados mediante Resolución CNV No.124-11 del 20 de abril de 2011, modificada mediante Resolución CNV No.433-11 del 20 de diciembre de 2011, Serie A por US\$35,000,000 y Serie B por US\$25,000,000.**

NUMEROS DE TELEFONO Y FAX DEL EMISOR: **Tel. 305-1350 Fax: 305-1363**

DIRECCION DEL EMISOR: **Ave. Samuel Lewis, Torre HSBC, Piso 11**

DIRECCION DE CORREO ELECTRÓNICO DEL EMISOR: **mcardoze@panamapower.net**



A. INFORME DE ACTUALIZACIÓN

I. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

Generadora Pedregalito, S. A. (la “Compañía”) fue constituida el 27 de octubre de 2004, mediante Escritura Pública No.9406, de acuerdo con las leyes de la República de Panamá. Su principal actividad es llevar a cabo el negocio de generación de energía eléctrica. La Compañía es subsidiaria 100% de Panama Power Holdings, Inc.

La Compañía inició la generación de energía en el mes de abril de 2011, mediante la entrada al Sistema Interconectado Nacional.

La Compañía posee contrato de concesión otorgado por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) con fecha de refrendo por parte de la Contraloría General de la República del 27 de julio de 2009, el cual otorga derecho para la construcción, instalación, operación y mantenimiento de la planta de generación hidroeléctrica Pedregalito 1. La Compañía mantiene fianza de cumplimiento a favor de la ASEP y/o Contraloría General de la República, por un monto de B/.125,000. La Compañía mantiene el soporte financiero de la tenedora Panama Power Holdings, Inc., para realizar sus operaciones.

Mediante Escritura Pública No.1353 del 16 de febrero de 2011 se celebró convenio de fusión por absorción entre las sociedades Generadora Pedregalito, S. A. y Multi Naval, Inc., en el cual esta última desaparece al ser absorbida por Generadora Pedregalito, S. A.

Mediante Escritura Pública No.6368 del 26 de julio de 2011 se celebró convenio de fusión por absorción entre las sociedades Generadora Pedregalito, S. A. y Multi Outsource, Inc., en el cual esta última desaparece al ser absorbida por Generadora Pedregalito, S. A.

Los convenios antes mencionados corresponden a fusiones legales de carácter operativo de la Compañía y no tienen impacto en los estados financieros.

La oficina principal de la Compañía se encuentra ubicada en Avenida Samuel Lewis, Torre HSBC, Piso 11, en la Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Los estados financieros que acompañan a este reporte reflejan la situación financiera de la Compañía al 31 de marzo de 2012.

A. Liquidez

Al 31/03/12, el Emisor tiene un total de activos circulantes de B/.1,444,517, compuesto por B/.1,821 de efectivo, B/.458,496 en cuentas por cobrar, B/.166,986 en inventario de repuestos y suministros, B/.234,842 en gastos pagados por anticipado y B/.582,372 en otros activos. Al 31/12/11 el total de activos circulantes cerró en B/.2,734,653, principalmente en cuentas por cobrar.



Durante el trimestre, el flujo neto utilizado en las actividades de operación fue de B/.1,598,885 mientras que el flujo neto provisto por actividades de inversión fue de B/.18,556 principalmente adición a propiedad, planta y equipo relacionada a la construcción en proceso del proyecto. Los fondos provistos por las actividades de financiamiento totalizaron B/.1,237,574 resultado de financiamientos bancarios. La cuenta de efectivo disminuyó en B/.379,867 cerrando el periodo en B/.1,821.

B. Recursos de Capital

Como parte de los Contratos de Construcción y Suministro para el proyecto Pedregalito 1, el cual inició construcción en diciembre de 2008, Generadora Pedregalito, S.A. contrajo compromisos de capital por B/.51.0 millones, a ser desembolsados durante el periodo de construcción. Al 31/03/12 se han aportado B/.64.7 millones a estos compromisos, los cuales incluyen órdenes de cambio y servicio e ITBMS.

C. Resultado de Operaciones

Para los meses terminados al 31/03/12, Generadora Pedregalito, S.A. ha generado ingresos por B/.759,159, los cuales correspondieron en su mayoría a ingresos por venta de energía, no se generaron ingresos durante el mismo periodo del año anterior.

Costos y Gastos

Los costos y gastos generales y administrativos del Emisor al 31/03/12 totalizaron B/.1,953,789 en comparación a B/.186,591 al 31/03/11. Al 31/03/12 los gastos más importantes corresponden a compras de energía y costos asociados por B/.663,234, gastos de depreciación y amortización por B/.549,496, gastos generales y administrativos por B/.332,874, gastos de operación y mantenimiento por B/.303,381, mientras que los cargos de transmisión totalizan B/.104,804.

Los costos financieros neto correspondientes al financiamiento totalizaron B/.683,033 en comparación a B/.257 al 31/03/11, periodo durante el cual los costos financieros estaban siendo capitalizados.

Utilidad Neta

Al 31/03/12 el Emisor refleja una pérdida neta de B/.1,877,663, producto de la baja hidrología durante el primer trimestre del año. Al 31/03/11 el Emisor registró una pérdida neta de B/.186,848.

Activos

Los activos al 31/03/12 totalizaron B/.77,682,677 una disminución de B/.1,077,122 en comparación a los B/.78,759,799 registrados al cierre del 31/12/11.

Los principales componentes del activo no circulante son:

- Propiedad y planta por B/.63,431,342 correspondiente a:



- Planta y Equipo por B/.60,945,789;
- Terrenos por B/.2,266,366;
- Otros Equipos, neto de depreciación acumulada por B/.219,187;
- Cuentas por cobrar a la compañía relacionada Generadora Río Chico, S.A. (planta Pedregalito 2) por B/.11,348,607 (B/.10,698,361 al 31/12/11), dado que la misma emisión de bonos está financiando ambos proyectos.
- Efectivo restringido por B/.1,157,552, los cuales corresponden a los fondos aportados a la Cuenta de Reserva de la Deuda, en respaldo del fideicomiso de garantía de los bonos.
- Activos intangibles por B/.207,858, los cuales corresponden a servidumbres.
- Otros activos por B/.92,801 (B/.187 al 31/12/11) los cuales corresponden a depósitos en garantía ASEP.

Pasivos

El pasivo circulante al 31/03/12 asciende a un monto de B/.19,876,821 (B/.7,276,813 al 31/12/11), compuesto por préstamo por pagar por B/.15,000,000 (B/.2,600,000 al 31/12/11), cuentas por pagar a compañías relacionadas por B/.3,500,000 (B/.3,500,000 al 31/12/11), cuentas por pagar por B/.1,218,143 (B/.1,109,139 al 31/12/11) principalmente a contratistas y suplidores del proyecto y otros pasivos por B/.158,678 (B/.67,674 al 31/12/11).

El Pasivo no circulante, el cual cerró el periodo en B/.59,192,282, (B/.70,991,749 al 31/12/11) está compuesto por bonos por pagar por B/.33,968,837, cuentas por pagar a Panama Power Holdings, Inc. por B/.25,202,243, y otros pasivos por B/.21,202.

Generadora Pedregalito, S.A. completó mediante Resolución CNV No. 124-11 del 20 de abril de 2011 el registro, ante la Comisión Nacional de Valores, y el listado ante la Bolsa de Valores de Panamá, de una emisión de bonos corporativos en dos series por hasta B/.60,000,000. A la fecha de este reporte se ha emitido la totalidad de la Serie A, por un total de B/.35,000,000, la cual refinanció en su totalidad el saldo del préstamo puente otorgado por Banco General, S.A.

Mediante Resolución CNV No. 433-11 del 20 de diciembre de 2011 la Superintendencia del Mercado de Valores aprobó la modificación de ciertos términos y condiciones en relación con los Bonos Corporativos por B/.60,000,000, entre las modificaciones más relevantes solicitadas se encuentran la modificación a la tasa mínima de interés, el otorgamiento de un periodo de gracia para los tres primeros pagos a capital de la Serie A, la modificación de las razones de cobertura de deuda, y de las condiciones financieras para la declaración de dividendos.

Patrimonio

El Patrimonio del Emisor al 31/03/12 presenta un déficit de B/.1,386,426, al 31/12/11 el Patrimonio totalizó B/.491,237.

D. Análisis de Perspectivas

El Emisor inició operaciones durante el 2011.

II. RESUMEN FINANCIERO

Generadora Pedregalito, S.A.

Resumen Financiero

(Cifras en Balboas)

Estado de Situación Financiera	2012 Trimestre I	2011 Trimestre IV	2011 Trimestre III	2011 Trimestre II
Ingresos Totales	759,159	2,743,079	1,221,773	162,503
Margen Operativo	-157.4%	42.3%	34.2%	N/A
Gastos Generales y Administrativos	1,953,789	1,582,458	803,559	218,525
Utilidad o (Pérdida) Neta	(1,877,663)	(7,681)	(26,332)	(56,022)
Acciones en circulación	120	120	120	110
Utilidad o (Pérdida) por acción	(15,647)	(64)	(219)	(509)
Depreciación y Amortización	549,496	1,080,599	541,637	9,382
Utilidades o Pérdidas no recurrentes	-	-	-	-
Acciones promedio en circulación	115	114	112	110

Balance General	2012 Trimestre I	2011 Trimestre IV	2011 Trimestre III	2011 Trimestre II	
Activo Circulante	1,444,517	2,734,653	2,112,327	1,193,277	
Activos Totales	77,682,677	78,759,799	76,186,772	74,735,509	
Pasivo Circulante	19,876,821	7,276,813	4,627,496	4,170,341	
Deuda Financiera a Largo Plazo	33,968,837	33,938,276	31,500,000	31,500,000	
Capital Pagado	1,489,090	1,489,090	1,489,090	1,488,090	
Déficit Acumulado	(2,875,516)	(997,853)	(990,172)	(963,265)	
Total patrimonio	(1,386,426)	491,237	498,918	524,825	
Razones Financieras					
Dividendo/Acción	N/A	N/A	N/A	N/A	
Deuda Total/Patrimonio	x	-38.84	83.90	72.41	67.97
Capital de Trabajo	\$	(18,432,304)	(4,542,160)	(2,515,169)	(2,977,064)
Razon Corriente	%	7.3%	37.6%	45.6%	28.6%
Utilidad Operativa/Gastos Financieros		0.0%	0.0%	0.0%	N/A

III. ESTADOS FINANCIEROS GENERADORA PEDREGALITO, S.A.

Generadora Pedregalito, S. A.

Estados Financieros Interinos

31 de marzo de 2012

"Este documento ha sido preparado con el conocimiento de que su contenido será puesto a disposición del público inversionista y del público en general"

Generadora Pedregalito, S. A.

Índice para los Estados Financieros Interinos 31 de marzo de 2012

	Páginas
Informe de la Administración	1
Estados Financieros Interinos:	
Balance General Interino	2
Estado de Resultados Interino	3
Estado de Cambios en el Patrimonio (Déficit Patrimonial)	4
Estado de Flujos de Efectivo Interino	5
Notas a los Estados Financieros Interinos	6 - 26

Liseth M. Herrera

CONTADOR PÚBLICO AUTORIZADO
C.P.A. N° 5178

A LA JUNTA DIRECTIVA
GENERADORA PEDREGALITO, S.A.

Los estados financieros interinos de Generadora Pedregalito, S.A. al 31 de marzo de 2012, incluyen el balance general, el estado de resultados, el estado de cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el período terminado en esa fecha, y un resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas.

La administración de la Compañía es responsable por la preparación y presentación razonable de estos informes.

En mi revisión, los estados financieros interinos antes mencionados al 31 de marzo de 2012, fueron preparados conforme a las Normas Internacionales de Información Financieras (NIIF), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB).


Liseth M. Herrera
CPA No. 5178

29 de mayo de 2012
Panamá, Rep. de Panamá

Generadora Pedregalito, S. A.

Balance General Interino 31 de marzo de 2012

	31 de marzo de 2012 (No Auditado)	31 de diciembre de 2011 (Auditado)
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo	B/. 1,821	B/. 381,688
Cuentas por cobrar (Nota 5)	458,496	1,346,021
Inventario de repuestos y suministros	166,986	208,300
Gastos pagados por adelantado	234,842	323,279
Otros activos (Nota 8)	<u>582,372</u>	<u>475,365</u>
Total de activos circulantes	<u>1,444,517</u>	<u>2,734,653</u>
Activos no circulantes		
Efectivo restringido (Nota 6)	1,157,552	1,156,458
Cuentas por cobrar – compañías relacionadas (Nota 11)	11,348,607	10,698,361
Propiedad, planta y equipo, neto (Nota 7)	63,431,342	63,961,221
Activos intangibles (Nota 9)	207,858	208,919
Otros activos (Nota 8)	<u>92,801</u>	<u>187</u>
Total de activos no circulantes	<u>76,238,160</u>	<u>76,025,146</u>
Total de activos	<u>B/. 77,682,677</u>	<u>B/. 78,759,799</u>
Pasivos y Patrimonio (Déficit Patrimonial)		
Pasivos circulantes		
Préstamo por pagar (Nota 13)	B/. 15,000,000	B/. 2,600,000
Cuentas por pagar (Nota 10)	1,218,143	1,109,139
Cuentas por pagar – compañías relacionadas (Nota 11)	3,500,000	3,500,000
Otros pasivos	<u>158,678</u>	<u>67,674</u>
Total de pasivos circulantes	<u>19,876,821</u>	<u>7,276,813</u>
Pasivos no circulantes		
Bonos por pagar (Nota 14)	33,968,837	33,938,276
Cuentas por pagar – compañías relacionadas (Nota 11)	25,202,243	37,032,271
Otros pasivos	<u>21,202</u>	<u>21,202</u>
Total de pasivos no circulantes	<u>59,192,282</u>	<u>70,991,749</u>
Total de pasivos	<u>79,069,103</u>	<u>78,268,562</u>
Patrimonio (Déficit Patrimonial)		
Acciones comunes con valor nominal de B/.100 cada una; autorizadas 10,000 acciones, emitidas y en circulación 120 (2010: 110) acciones	12,000	12,000
Capital adicional pagado (Nota 11)	1,477,090	1,477,090
Déficit acumulado	<u>(2,875,516)</u>	<u>(997,853)</u>
Total de patrimonio (déficit patrimonial)	<u>(1,386,426)</u>	<u>491,237</u>
Total de pasivos y patrimonio (déficit patrimonial)	<u>B/. 77,682,677</u>	<u>B/. 78,759,799</u>

Las notas en las páginas 6 a 26 son parte integral de estos estados financieros interinos.

Generadora Pedregalito, S. A.

Estado de Resultados Interino Por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2012

	31 de Marzo de 2012 <i>(No Auditado)</i>	31 de Marzo de 2011 <i>(No Auditado)</i>
Ingresos		
Venta de energía (Nota 12)	B/. 742,815	B/. -
Otros	<u>16,344</u>	<u>-</u>
Total de ingresos	<u>759,159</u>	<u>-</u>
Gastos Operativos		
Compras de energía y costos asociados	663,234	-
Depreciación y amortización	549,496	7,684
Cargo de transmisión	104,804	-
Operación y mantenimiento	303,381	-
Generales y administrativos	<u>332,874</u>	<u>178,907</u>
Total de gastos operativos	<u>1,953,789</u>	<u>186,591</u>
Pérdida operativa	<u>(1,194,630)</u>	<u>(186,591)</u>
Costos Financieros, Neto		
Costos financieros	684,146	257
Ingresos financieros	<u>(1,113)</u>	<u>-</u>
Total de costos financieros, neto	<u>683,033</u>	<u>257</u>
Pérdida neta	<u>B/. (1,877,663)</u>	<u>B/. (186,848)</u>

Las notas en las páginas 6 a 26 son parte integral de estos estados financieros interinos.

Generadora Pedregalito, S. A.

Estado de Cambios en el Patrimonio (Déficit Patrimonial) Por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2012

	<u>Acciones Comunes</u>	<u>Capital Adicional Pagado</u>	<u>Déficit Acumulado</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2010 (Auditado)	B/. 11,000	B/. 1,477,090	B/. (720,395)	B/. 767,695
Pérdida neta	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(186,848)</u>	<u>(186,848)</u>
Saldo al 31 de marzo de 2011 (No Auditado)	<u>B/. 11,000</u>	<u>B/. 1,477,090</u>	<u>B/. (907,243)</u>	<u>B/. (580,847)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2011 (Auditado)	B/. 12,000	B/. 1,477,090	B/. (997,853)	B/. 491,237
Pérdida neta	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(1,877,663)</u>	<u>(1,877,663)</u>
Saldo al 31 de marzo de 2012 (No Auditado)	<u>B/. 12,000</u>	<u>B/. 1,477,090</u>	<u>B/. (2,875,516)</u>	<u>B/. (1,386,426)</u>

Las notas en las páginas 6 a 26 son parte integral de estos estados financieros interinos.

Generadora Pedregalito, S. A.

Estado de Flujos de Efectivo Interino Por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2012

	31 de Marzo de 2012 <i>(No Auditado)</i>	31 de Marzo de 2011 <i>(No Auditado)</i>
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Pérdida neta	B/. (1,877,663)	B/. (186,848)
Ajuste para conciliar la pérdida neta con el efectivo neto utilizado en las actividades de operación:		
Depreciación y amortización	549,496	7,684
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Cuentas por cobrar	887,525	(4,080)
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	(650,246)	1,411,914
Inventario de repuestos y suministros	41,314	-
Gastos pagados por adelantado	132,596	-
Otros activos	(199,621)	(89,878)
Cuentas por pagar	109,004	577,488
Otros pasivos	91,004	5,956
Intereses pagados	(638,135)	-
Impuesto sobre la renta pagado	(44,159)	-
Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de operación	<u>(1,598,885)</u>	<u>1,722,236</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Adquisición de propiedad, planta y equipo y efectivo utilizado en las actividades de inversión	(32,117)	(2,715,086)
Activos intangibles	1,061	-
Descarte o retiro de activo	<u>12,500</u>	<u>-</u>
Efectivo neto provisto por las actividades de inversión	<u>(18,556)</u>	<u>(2,715,086)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Efectivo restringido	(1,094)	-
Financiamiento recibido – préstamo bancario	12,400,000	1,000,000
Cuentas por pagar - accionista	(11,830,028)	-
Intereses por préstamo	190,018	-
Costo diferido de financiamiento	30,561	-
Intereses por bonos	<u>448,117</u>	<u>-</u>
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento	<u>1,237,574</u>	<u>1,000,000</u>
(Disminución) aumento neto en el efectivo	(379,867)	7,150
Efectivo al inicio del período	<u>381,688</u>	<u>3,581</u>
Efectivo al final del período	<u>B/. 1,821</u>	<u>B/. 10,731</u>

Las notas en las páginas 6 a 26 son parte integral de estos estados financieros interinos.

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros Interinos 31 de marzo de 2012

1. Información General

Generadora Pedregalito, S. A. (la “Compañía”) fue constituida el 27 de octubre de 2004, mediante Escritura Pública No.9406, de acuerdo con las leyes de la República de Panamá. Su principal actividad es llevar a cabo el negocio de generación de energía eléctrica. La Compañía inició operaciones en enero de 2007 y es subsidiaria 100% poseída por Panama Power Holdings, Inc.

La Compañía posee contrato de concesión otorgado por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) con fecha de refrendo por parte de la Contraloría General de la República del 27 de julio de 2009, el cual otorga derecho para la construcción, instalación, operación y mantenimiento de la planta de generación hidroeléctrica Pedregalito 1. La Compañía mantiene fianza de cumplimiento a favor de la ASEP y/o Contraloría General de la República, por un monto de B/.125,000. La Compañía mantiene el soporte financiero de la tenedora Panama Power Holdings, Inc., para realizar sus operaciones.

Generadora Pedregalito, S. A. inició la generación de energía en abril de 2011, mediante la entrada al Sistema Interconectado Nacional.

La oficina principal de la Compañía se encuentra ubicada en Avenida Samuel Lewis, Torre HSBC, Piso 11, en la Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Estos estados financieros interinos fueron aprobados para su emisión por la Administración el 29 de mayo de 2012.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas

Las principales políticas de contabilidad aplicadas en la preparación de los estados financieros interinos se presentan a continuación. Estas políticas contables fueron utilizadas consistentemente con el período anterior, a menos que se indique lo contrario.

Base de Preparación

Estos estados financieros interinos han sido preparados de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad No.34, Información Financiera Interina, sobre la base de costo histórico.

La preparación de los estados financieros interinos de conformidad con NIIF requiere el uso de ciertas estimaciones de contabilidad críticas. También, requiere que la Administración use su juicio en el proceso de la aplicación de las políticas de contabilidad de la Compañía. La Compañía no mantiene estimaciones significativas para los estados financieros interinos.

Notas a los Estados Financieros Interinos
31 de marzo de 2012

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

Base de Preparación (continuación)

(a) Normas nuevas y enmiendas adoptadas por la Compañía

No hay NIIFs o interpretaciones CINIIF que sean efectivas por primera vez para los estados financieros interinos que inician a partir del 1 de enero de 2011 que pudieran tener un impacto material en la Compañía.

(b) Nuevas normas, enmiendas e interpretaciones emitidas pero no efectivas para los estados financieros interinos que inician el 1 de enero de 2011 y no adoptadas anticipadamente

La NIIF 9, Instrumentos financieros, se refiere a la clasificación, medición y reconocimiento de los activos financieros y pasivos financieros. La NIIF 9 fue emitida en noviembre de 2009 y octubre de 2010. Reemplaza las partes de la NIC 39 que se relacionan con la clasificación y medición de activos financieros. La NIIF 9 requiere que los activos financieros se clasifiquen en dos categorías: los que se miden a valor razonable y los que miden a costo amortizado. La determinación se realiza en el reconocimiento inicial. La clasificación depende del modelo de negocio de la entidad para administrar sus instrumentos financieros y las características de los flujos de efectivo contractuales del instrumento. Para los pasivos financieros, la norma conserva la mayoría de los requisitos de la NIC 39. El principal cambio es que, en los casos en que se toma la opción del valor razonable de los pasivos financieros, la parte de un cambio en el valor razonable debido al propio riesgo de crédito de la entidad, es registrado en el estado de utilidad integral en lugar del estado de resultados, a menos que esto origine un desajuste de contabilidad. La Compañía aún está evaluando el impacto completo de la NIIF 9 y tiene la intención de adoptar la NIIF 9 a más tardar el período de contabilidad que inicia a partir del 1 de enero de 2015.

La NIIF 12, Revelaciones de participaciones en otras entidades, incluye los requerimientos de divulgación para todas las formas de participaciones en otras entidades, incluyendo acuerdos conjuntos, asociadas, vehículos de propósito especial y otros vehículos fuera del balance general. La Compañía aún está evaluando el impacto completo de la NIIF 12 y tiene la intención de adoptar la NIIF 12 a más tardar el período de contabilidad que inicia a partir del 1 de enero de 2013.

No existen otras NIIFs o interpretaciones que aún no sean efectivas que se espera tengan un impacto material sobre la Compañía.

**Notas a los Estados Financieros Interinos
31 de marzo de 2012**

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

Unidad Monetaria

Los estados financieros interinos expresados en balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. El dólar (US\$) circula y es de libre cambio en la República de Panamá.

Activos Financieros

La Compañía clasifica sus activos financieros en la categoría de préstamos y cuentas por cobrar. La clasificación depende del propósito para el cual este activo financiero fue adquirido. La Administración determina la clasificación de los activos financieros en el registro inicial de reconocimiento.

Los préstamos y cuentas por cobrar son activos financieros no-derivados con pagos fijos y determinables que no son cotizables en el mercado activo. Los préstamos y cuentas por cobrar con vencimientos menores a 12 meses son incluidos en los activos circulantes. Los préstamos y cuentas por cobrar de la Compañía comprenden cuentas por cobrar - clientes y otros y efectivo y equivalentes de efectivo en el balance general.

Efectivo

Para propósitos del estado de flujos de efectivo, la Compañía considera como efectivo, los depósitos en bancos.

Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar, son reconocidas inicialmente al valor razonable y subsecuentemente son medidas al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo, menos la provisión para deterioro de cuentas por cobrar, si aplica. Una provisión para deterioro de cuentas por cobrar es establecido cuando existe evidencia objetiva de que la Compañía no será capaz de cobrar el saldo adeudado de acuerdo a los términos original (más de 30 días desde la presentación de la factura al cliente). La experiencia en cobrabilidad de la Compañía y alguna circunstancia extraordinaria que pudiese afectar la habilidad de que los clientes puedan cumplir con sus obligaciones, son consideradas indicadores del deterioro de una cuenta por cobrar.

La provisión determinada es cargada a los resultados del período y acreditado a la provisión para deterioro de cuentas por cobrar. Las cuentas incobrables son cargadas contra la reserva.

Inventarios

Los inventarios, que consisten en repuestos, materiales y suministros, son presentados al costo o valor de realización, el que sea menor. El costo de inventarios de los repuestos, materiales y suministros es determinado utilizando el método de costo promedio. Cada año, la Compañía evalúa la necesidad de registrar cualquier ajuste para deterioro u obsolescencia de inventario.

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros Interinos 31 de marzo de 2012

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

Propiedad, Planta y Equipo

La propiedad, planta y equipo están valorados al costo de adquisición menos depreciación acumulada y cualquier ajuste por deterioro.

Las erogaciones son capitalizadas solamente cuando aumentan los beneficios económicos del activo. Todas las demás erogaciones se reconocen en el estado de resultados interino en la medida que se incurren.

El terreno no se deprecia. La depreciación se determina utilizando el método de línea recta, con base en vida útil estimada de los activos respectivos. La vida útil estimada de los activos es como se sigue:

	<u>Vida Útil</u>
Planta y equipo	40 años
Mobiliario y equipo	20 años

Los valores residuales de los activos y las vidas útiles son revisados, y ajustados si es apropiado, a cada fecha del balance general interino.

El valor en libros de un activo es rebajado inmediatamente a su monto recuperable si el valor en libros del activo es mayor que su monto recuperable estimado.

Las ganancias o pérdidas en disposiciones son determinadas comparando el producto con el valor en libros y son reconocidas en el estado de resultados interino.

Construcción en Proceso

La construcción en proceso corresponde a los desembolsos por estudios y costos directamente atribuidos al proyecto. Los costos del proyecto son capitalizados cuando la obra está terminada.

Adelantos a Obras en Construcción

Los adelantos a obras en construcción corresponden a pagos anticipados realizados a proveedores y contratistas que son aplicados a los cargos recibidos por construcción del proyecto en la medida que se incurren los costos de construcción. Estos adelantos a obras en construcción están presentados dentro de los otros activos, y los mismos son clasificados en circulantes o no circulantes de acuerdo con las estimaciones de las fases de ejecución de cada proyecto.

Notas a los Estados Financieros Interinos
31 de marzo de 2012

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

Activos Intangibles

Servidumbre

La servidumbre (derecho de uso) se presenta en el balance general interino, al costo menos la amortización acumulada. La amortización se calcula bajo el método de línea recta para asignar el costo de estos derechos a su vida útil estimada de 50 años. (Véase Nota 8).

Deterioro de Activos no Financieros

La propiedad, planta y equipo y otros activos no circulantes que no son activos financieros, sujetos a depreciación y amortización, son probadas por pérdidas por deterioro cuando se dan eventos o cambios en circunstancias que indiquen que el importe de los activos podría no ser recuperable. Una pérdida por deterioro es reconocida por el valor en libros que exceda su valor recuperable, el cual es el valor razonable más alto de un activo menos los costos para la venta y valor en uso. Para los efectos de evaluar el deterioro, los activos son agrupados a los niveles más bajos para los cuales son identificados separadamente en el flujo de efectivo (unidades de generación de efectivo).

Cuentas por Pagar

Las cuentas por pagar son reconocidas inicialmente al valor razonable y subsecuentemente medidas al costo amortizado.

Financiamientos, Préstamos y Bonos por Pagar

Los financiamientos (incluyendo préstamo y bonos por pagar) son reconocidos inicialmente al valor razonable, neto de costos incurridos en la transacción. Los financiamientos son subsecuentemente presentados al costo amortizado; cualquiera diferencia entre el producto y el valor de redención es reconocida en el Estado de Resultados sobre el período del financiamiento utilizando el método efectivo de intereses. Los financiamientos recibidos son clasificados como pasivos circulantes y pasivo a largo plazo, de acuerdo a su fecha de vencimiento.

Los costos de financiamiento incurridos por la construcción de cualquier activo que califique son capitalizados durante el período de tiempo que sea requerido para completar y preparar el activo para su uso previsto. Otros costos de financiamiento son llevados a gastos.

Impuesto sobre la Renta

El gasto de impuesto del período representa el impuesto corriente y diferido. El impuesto es reconocido en el estado de resultados interino, excepto en los casos que está relacionado con cuentas reconocidas directamente en el patrimonio. En estos casos, el impuesto es reconocido en el patrimonio.

**Notas a los Estados Financieros Interinos
31 de marzo de 2012**

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

Impuesto sobre la Renta (continuación)

El impuesto sobre la renta corriente es calculado en base a la Ley Fiscal Panameña promulgada o substancialmente promulgada a la fecha del balance general interino. La Administración periódicamente evalúa las posiciones tomadas con respecto a las interpretaciones que pueden darse de las regulaciones fiscales y sus posibles aplicaciones. La Administración establece provisiones según se considere apropiado, basados en los montos estimados que podrían ser pagados en impuestos a las autoridades.

El impuesto diferido es reconocido, usando el método de pasivo, sobre las diferencias temporales que surgen entre las bases impositivas de activos y pasivos y sus valores en los estados financieros interinos. El impuesto diferido sobre la renta se determina usando las tasas de impuesto que han sido promulgadas o substancialmente promulgadas para la fecha del balance general interino y se espera que sean aplicadas a la fecha en que el impuesto diferido sea realizado o el impuesto diferido sea cancelado.

El impuesto diferido en activos es reconocido únicamente cuando es más que probable que utilidades gravables futuras estarán disponibles contra las cuales las diferencias temporales puedan ser utilizadas.

Acciones de Capital

Las acciones comunes de capital son reconocidas al valor razonable de la contraprestación recibida por la Compañía.

Reconocimiento de Ingresos

Venta de energía

La Compañía reconoce los ingresos en los períodos en que entrega la electricidad y provee capacidad de generación. Los precios contratados son facturados en conformidad con las provisiones aplicables a los contratos de venta de energía y las ventas del mercado ocasional son facturadas de conformidad con los precios prevalecientes del mercado. La unidad de medida de los precios de contrato es el megavatio MW. Los siguientes criterios deben ser cumplidos para reconocer los ingresos: (1) evidencia persuasiva de que existe el acuerdo; (2) la entrega ha ocurrido o el servicio ha sido provisto; (3) el precio al comprador es fijo o determinable; y (4) el cobro está razonablemente asegurado. Los ingresos son medidos a su valor razonable basados en la consideración recibida o que se recibirá por la venta de energía.

Intereses

El ingreso es reconocido cuando el interés se devenga tomando en cuenta el rendimiento efectivo sobre el activo.

Notas a los Estados Financieros Interinos 31 de marzo de 2012

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros

Factores de Riesgos Financieros

Las actividades de la Compañía están expuestas a una variedad de riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo de tasa de interés), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. El programa global de administración de riesgo de la Compañía es manejado en conjunto con el de su compañía matriz (Panama Power Holdings, Inc.), el cual se enfoca en la falta de previsibilidad de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos adversos potenciales en el desempeño financiero de la Compañía Matriz y sus subsidiarias (el Grupo).

Riesgo de Crédito

La Compañía tiene políticas que aseguran que las cuentas por cobrar se limiten al importe de crédito y las cuentas por cobrar son monitoreadas periódicamente. Estos factores entre otros, dan por resultado que la exposición de la Compañía a cuentas incobrables no es significativa.

El riesgo de crédito surge de las cuentas bancarias y cuentas por cobrar.

En cuanto a las cuentas bancarias, la Compañía mantiene una concentración de sus depósitos con Banco General, S. A.

En relación a las cuentas por cobrar, la Compañía tiene una concentración de sus ventas y cuentas por cobrar con las dos compañías de distribución de electricidad que operan en la República de Panamá. Las ventas realizadas a estos clientes representan aproximadamente 99% del total de los ingresos y 99% del total de las cuentas por cobrar al cierre del trimestre. Esta concentración del riesgo es mitigado por el hecho de que la demanda de energía eléctrica en Panamá sigue creciendo sostenidamente y que el mercado de energía está muy bien estructurado y regulado por las autoridades gubernamentales. Para cada transacción de venta se requiere una garantía y el término de pago de facturas originadas en el mercado eléctrico de Panamá se promedia en un rango de 30 a 45 días a partir de la fecha de presentación de la factura. La garantía es una carta de crédito pagadera al cobro contra cualquier evento de incumplimiento por morosidad o pago incobrable. No se ha tenido ningún evento de incumplimiento por facturas no pagadas al 31 de marzo de 2012.

Riesgo de Flujos de Efectivo y Riesgo de Tasas de Interés

Los ingresos y los flujos de efectivo operativos de la Compañía son sustancialmente independientes de los cambios en las tasas de interés, ya que la Compañía no tiene activos importantes que generen interés excepto por los excedentes de efectivo. El riesgo de interés de la Compañía se encuentra en su deuda a largo plazo. (Véase Nota 14).

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros Interinos 31 de marzo de 2012

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Riesgo de Liquidez

La Compañía finalizó la etapa de construcción del proyecto hidroeléctrico Pedregalito 1, para la cual se requirió tener suficiente efectivo para hacer frente a sus obligaciones. Los flujos requeridos que se invirtieron en el proyecto, fueron cubiertos con el soporte financiero de la tenedora, financiamiento bancario y emisión de bonos.

El riesgo de liquidez es el riesgo que la Compañía no sea capaz de cumplir con sus obligaciones. Para administrar el riesgo de liquidez, la Compañía tiene la obligación de cumplir con los covenants de los bonos por pagar. (Véase Nota 14).

La siguiente tabla analiza los pasivos financieros de la Compañía por fecha de vencimiento. Dicho análisis se muestra a la fecha de vencimiento contractual y son flujos de efectivo sin descontar al valor presente del balance. Los saldos con vencimientos de menos de un año son iguales a su valor en libros, debido a que el efecto del descuento no sea significativo. A continuación se presentan los vencimientos de los pasivos no descontados.

	Menos de 1 Año	Más de 1 Año
31 de marzo de 2012 (No Auditado)		
Préstamo por pagar	B/. 15,000,000	B/. -
Bonos por pagar	-	35,000,000
Cuentas por pagar	1,218,143	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	3,500,000	25,202,243
Otros pasivos	158,678	21,202
31 de diciembre de 2011 (Auditado)		
Préstamos por pagar	B/. 2,600,000	B/. -
Bonos por pagar	-	35,000,000
Cuentas por pagar	1,109,139	-
Cuenta por pagar - compañías relacionadas	3,500,000	37,032,271
Otros pasivos	67,674	21,202

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros Interinos 31 de marzo de 2012

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Administración de Riesgo de Capital

El objetivo de la Compañía en el manejo del capital es el de salvaguardar la habilidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha, con el objetivo de proveer retornos a sus accionistas y beneficios a otros acreedores y para mantener una estructura óptima de capital que reduzca el costo de capital. Para propósitos del cálculo del apalancamiento, la Compañía considera como patrimonio neto tangible, las cuentas por pagar - compañías relacionadas y el patrimonio.

A continuación se muestra la razón de apalancamiento de la Compañía:

	31 de marzo de 2012	31 de diciembre de 2011
	<i>(No Auditado)</i>	<i>(Auditado)</i>
Total de préstamos y bonos por pagar (Notas 13 y 14)	B/. 50,000,000	B/. 37,600,000
Menos: Efectivo y equivalentes de efectivo	<u>(1,821)</u>	<u>(381,688)</u>
Deuda neta	<u>49,998,179</u>	<u>37,218,312</u>
Patrimonio neto tangible		
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	28,702,243	40,532,271
Total de patrimonio	<u>(1,386,426)</u>	<u>491,237</u>
Total de patrimonio neto tangible	<u>27,315,817</u>	<u>41,023,508</u>
Total capital	<u>B/. 77,313,996</u>	<u>B/. 78,241,820</u>
Razón de apalancamiento	<u>65%</u>	<u>48%</u>

El objetivo de la Compañía en el manejo del capital es el de salvaguardar la habilidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha, con el objetivo de proveer retornos a sus accionistas y beneficios a otros acreedores y para mantener una estructura óptima de capital que reduzca el costo de capital.

**Notas a los Estados Financieros Interinos
31 de marzo de 2012**

4. Estimaciones Contables Críticas y Juicio en la Aplicación de las Políticas Contables

Las estimaciones y juicios son continuamente evaluados y están basados en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se creen sean razonables bajo las circunstancias.

Estimaciones e hipótesis contables críticas

Las estimaciones contables resultantes, por definición, raramente igualan a los resultados relacionados actuales. Las estimaciones e hipótesis que tienen un riesgo de causar un ajuste material a los importes de activos y pasivos dentro de los estados financieros interinos del siguiente año se exponen a continuación:

(a) Depreciación de propiedad, planta y equipo

La Compañía realiza ajustes en la evaluación de la vida estimada de los activos y en la determinación de valores de residuos estimados, como aplique. La depreciación es calculada bajo el método de línea recta, basado en la vida útil estimada de los activos.

Estas estimaciones son basadas en el análisis de los ciclos de vida de los activos y el valor potencial al final de su vida útil. El valor de residuo y la vida útil son revisados, y ajustados de ser apropiado, al final de cada período. En el inicio de operaciones comerciales de la Compañía durante el año 2011, la Administración revisó y determinó la vida útil estimada de dichos activos.

(b) Impuesto sobre la renta

La Compañía está sujeta al impuesto sobre la renta en Panamá. Existe un juicio significativo que se requiere en la determinación de la provisión para impuestos sobre la renta. Cuando el resultado final de estos asuntos fiscales es diferente a los montos registrados inicialmente, dichas diferencias afectarán el impuesto corriente y las provisiones de impuesto diferido en el período en el cual se efectúe dicha determinación.

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros Interinos 31 de marzo de 2012

5. Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar consisten de:

	31 de marzo de 2012 (No Auditado)	31 de diciembre de 2011 (Auditado)
Cientes	<u>B/. 458,496</u>	<u>B/. 1,346,021</u>

Los importes de cuentas por cobrar se aproximan a su valor razonable.

Todas las cuentas por cobrar deben ser cobradas en los próximos dos meses. No había cuentas por cobrar vencidas y deterioradas, por lo cual no se ha registrado ninguna provisión para cuentas incobrables.

6. Efectivo Restringido

En mayo de 2011, la Compañía emitió la totalidad de la Serie A por B/.35,00,000 de una emisión de bonos públicos autorizada en dos series por un total de B/.60,000,000. (Ver Nota 14). El producto de dicha emisión se utilizó para repagar financiamiento de préstamo de construcción, y finalizar la construcción de las centrales Pedregalito 1 y Pedregalito 2.

Como parte de los acuerdos establecidos en el prospecto de emisión de bonos, se incluye la creación de un fondo de fideicomiso con la cuenta denominada Cuenta de Reserva de la Deuda. Este fondo ha sido constituido por Generadora Pedregalito, S. A. como fideicomitente y BG Trust, Inc. como fiduciario, y tiene como propósito general mantener un fondo de efectivo para cumplir con las obligaciones de pago de intereses y abono a capital de un semestre. El saldo del efectivo restringido por la Compañía al 31 de marzo de 2012 es de B/.1,157,552, (31 de diciembre 2011: B/.1,156,458) y depositado en el fideicomiso en enero de 2012, corresponde a los intereses ya que por el momento la Compañía no debe realizar amortizaciones de capital, en el corto plazo.

Generadora Pedregalito, S. A.

**Notas a los Estados Financieros Interinos
31 de marzo de 2012**

7. Propiedad, Planta y Equipo, neto

La propiedad, planta y equipo, neto se detalla a continuación:

	<u>Terrenos</u>	<u>Mobiliario y Equipo</u>	<u>Equipo Rodante</u>	<u>Planta y Equipo</u>	<u>Herramientas y Equipos Menores</u>	<u>Construcción en Proceso</u>	<u>Total</u>
Saldo neto al 31 de diciembre de 2010 (Auditado)	B/. 1,005,965	B/. 4,013	B/. 137,777	B/. -	B/. -	B/. 57,932,738	B/. 59,080,493
Adiciones	1,260,401	80,933	-	5,132,205	46,491	-	6,520,030
Capitalización de construcción en proceso	-	-	-	57,932,738	-	(57,932,738)	-
Depreciación	-	(18,002)	(24,958)	(1,589,599)	(6,743)	-	(1,639,302)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2011 (Auditado)	2,266,366	66,944	112,819	61,475,344	39,748	-	63,961,221
Adiciones	-	31,056	-	-	-	-	31,056
Retiros	-	-	(12,500)	-	-	-	(12,500)
Depreciación	-	(9,598)	(5,407)	(529,555)	(3,875)	-	(548,435)
Saldo neto al 31 de marzo de 2012 (No Auditado)	<u>B/. 2,266,366</u>	<u>B/. 88,402</u>	<u>B/. 94,912</u>	<u>B/. 60,945,789</u>	<u>B/. 35,873</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 63,431,342</u>
31 de marzo de 2012 (No Auditado)							
Costo	B/. 2,266,366	B/. 116,714	B/. 129,750	B/. 63,064,943	B/. 46,490	B/. -	B/. 65,624,263
Depreciación acumulada	-	(28,312)	(34,838)	(2,119,154)	(10,617)	-	(2,192,921)
Saldo neto al 31 de marzo de 2012 (No Auditado)	<u>B/. 2,266,366</u>	<u>B/. 88,402</u>	<u>B/. 94,912</u>	<u>B/. 60,945,789</u>	<u>B/. 35,873</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 63,431,342</u>
31 de diciembre de 2011 (Auditado)							
Costo	B/. 2,266,366	B/. 85,657	B/. 149,750	B/. 63,064,943	B/. 46,491	B/. -	B/. 65,613,207
Depreciación acumulada	-	(18,713)	(36,931)	(1,589,599)	(6,743)	-	(1,651,986)
Saldo neto	<u>B/. 2,266,366</u>	<u>B/. 66,944</u>	<u>B/. 112,819</u>	<u>B/. 61,475,344</u>	<u>B/. 39,748</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 63,961,221</u>

Los intereses y comisiones acumulados capitalizados en el proyecto al 31 de marzo de 2012 ascienden a B/.1,504,427. Durante el período terminado el 31 de diciembre de 2011 se capitalizaron intereses por B/.225,905.

A

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros Interinos 31 de marzo de 2012

8. Otros Activos

Los otros activos se detallan de la siguiente manera:

	31 de marzo de 2012 (No Auditado)	31 de diciembre de 2011 (Auditado)
Adelanto a proveedores	B/. 334,091	B/. 265,058
Adelanto en compras de terrenos	216,858	177,162
Depósito de garantía	187	187
Otros	<u>124,037</u>	<u>33,145</u>
	675,173	475,552
Menos porción circulante	<u>582,372</u>	<u>475,365</u>
Porción a largo plazo	<u>B/. 92,801</u>	<u>B/. 187</u>

9. Activos Intangibles

El detalle de los activos intangibles representado por servidumbres se presenta a continuación:

	31 de marzo de 2012 (No Auditado)	31 de diciembre de 2011 (Auditado)
Costo al inicio del período	B/. 208,919	B/. -
Adiciones	-	212,101
Amortización del período	<u>(1,061)</u>	<u>(3,182)</u>
Saldo neto al final del período	<u>B/. 207,858</u>	<u>B/. 208,919</u>

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros Interinos 31 de marzo de 2012

10. Cuentas por Pagar

Las cuentas por pagar se presentan a continuación:

	31 de marzo de 2012 (No Auditado)	31 de diciembre de 2011 (Auditado)
Contratistas	B/. 554,377	B/. 1,054,376
Suplidores	658,144	43,595
Otros	<u>5,622</u>	<u>11,168</u>
	<u>B/. 1,218,143</u>	<u>B/. 1,109,139</u>

11. Saldos con Compañías Relacionadas

Los saldos con compañías relacionadas se presentan a continuación:

	31 de marzo de 2012 (No Auditado)	31 de diciembre de 2011 (Auditado)
Cuentas por cobrar		
Generadora Río Chico, S. A.	<u>B/. 11,348,607</u>	<u>B/. 10,698,361</u>
Cuentas por pagar		
Panama Power Holdings, Inc. (accionista)	B/. 28,702,243	B/. 40,532,271
Menos porción circulante	<u>3,500,000</u>	<u>3,500,000</u>
Porción no circulante	<u>B/. 25,202,243</u>	<u>B/. 37,032,271</u>

Durante el mes de abril de 2011, Generadora Pedregalito, S. A. y Generadora Río Chico, S. A. suscribieron un Acuerdo de Reembolso entre Afiliadas mediante el cual Generadora Río Chico se compromete a rembolsar a Generadora Pedregalito, S. A. todos los costos relacionados a su porción pro-rata sobre B/.7,400,000 de la Serie A de la emisión de bonos públicos autorizada a Generadora Pedregalito, S. A., incluyendo pero no limitado a intereses, comisiones de estructuración, suscripción, agencia de pago y fiduciario, inscripción de hipotecas en registro público, abogados, mientras se encuentre vigente el Financiamiento. La totalidad de los B/.7,400,000 fue aportada por Generadora Pedregalito, S. A. a su compañía relacionada Generadora Río Chico, S. A. con el producto de aportes realizados mediante financiamiento bancario otorgado para la construcción de ambas centrales. (Véanse Notas 13 y 14).

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros Interinos 31 de marzo de 2012

12. Ingresos

Los ingresos por venta de energía están compuestos de la siguiente manera:

	31 de marzo de 2012 (No Auditado)	31 de marzo de 2011 (Auditado)
Venta de energía- contratada	B/. 411,943	B/. -
Venta de capacidad-contratada	318,651	-
Venta de energía- mercado ocasional	12,221	-
Servicios auxiliares y otros	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>B/. 742,815</u>	<u>B/. -</u>

13. Préstamo por Pagar

El préstamo por pagar se presenta a continuación:

	31 de marzo de 2012 (No Auditado)	31 de diciembre de 2011 (Auditado)
<i>Banco General, S. A.</i> Línea de crédito rotativa con plazo de 6 meses, que devenga una tasa de interés del 6.25%	<u>B/. 15,000,000</u>	<u>B/. 2,600,000</u>

Préstamo constituido con Banco General, S. A. por B/.15,000,000 bajo línea de crédito puente por B/.15,000,000 para financiar ciertos costos de construcción de las centrales hidroeléctricas Pedregalito 1 y 2. Esta facilidad de crédito está respaldada con fianzas solidaria de Panama Power Holdings, Inc. y Generadora Rio Chico, S. A. Este préstamo será refinanciado mediante la emisión de la Serie "B" de Bonos Corporativos a largo plazo a ser emitidos por Generadora Pedregalito, S. A.

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros Interinos 31 de marzo de 2012

14. Bonos por Pagar

Al 31 de marzo de 2012, Generadora Pedregalito, S. A. mantenía obligaciones producto de bonos corporativos, respaldados por fianza solidaria de Panama Power Holdings, Inc., y Generadora Río Chico, S. A. y por un Fideicomiso de Garantía. Los bonos forman parte de una emisión por hasta B/.60,000,000 estructurada por Banco General, S. A. para financiar la construcción de los Proyectos Pedregalito 1 y Pedregalito 2. Dicha emisión fue aprobada mediante Resolución No.124-11 de 20 de abril de 2011 por la Superintendencia del Mercado de Valores. (antes Comisión Nacional de Valores), en dos series por B/.35,000,000 y B/.25,000,000, respectivamente. Al 31 de marzo de 2012 se había emitido la totalidad de la Serie “A”, misma que fue suscrita en un 100% por Banco General, S. A.

El saldo de los bonos por pagar neto de los costos de financiamiento diferido se detalla así:

	31 de marzo de 2012 <i>(No Auditado)</i>	31 de diciembre de 2011 <i>(Auditado)</i>
Bonos Corporativos, Serie A con vencimiento el 30 de junio de 2018 y tasa de interés anual de LIBOR (1) más 4.25%, mínimo 7.0%	B/. 35,000,000	B/. 35,000,000
Costos de financiamiento diferidos, neto	<u>(1,031,163)</u>	<u>(1,061,724)</u>
Total bonos por pagar, neto	<u>B/. 33,968,837</u>	<u>B/. 33,938,276</u>

Mediante resolución CNV No.433-11 del 20 de diciembre de 2011, la Superintendencia del Mercado de Valores aprobó la modificación a ciertos términos y condiciones de los Bonos Serie “A” los cuales serán pagaderos mediante diez abonos consecutivos semestrales correspondientes al 6.5% del monto de la emisión iniciando el 30 de junio 2013, y un pago final al vencimiento por un 35% del monto de la emisión. El pago de intereses es trimestral, y la tasa de interés será variable como sigue:

Durante construcción:

LIBOR (1) + 4.25%, con una tasa mínima de 7.00%.

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros Interinos 31 de marzo de 2012

14. Bonos por Pagar (Continuación)

Durante operaciones:

La tasa de interés será calculada en base a la relación entre Deuda Total y EBITDA conforme se describe en el siguiente cuadro:

Razón de Deuda Total sobre EBITDA Combinado	Tasa	Tasa Mínima
Mayor a 3.00x	LIBOR (3) + 3.75%	6.50%
Menor a 3.00x pero mayor a 2.00x	LIBOR (3) + 3.50%	6.00%
Menor a 2.00x	LIBOR (3) + 3.25%	5.50%

Toda la emisión está respaldada por un Fideicomiso de Garantía en beneficio de los bonohabientes, cuyo fiduciario es BG Trust Inc., al cual han sido cedidos la totalidad de los activos correspondientes a bienes muebles e inmuebles del Emisor y de Generadora Río Chico, S. A., sus respectivos contratos, cuentas por cobrar, depósitos bancarios, seguros de construcción, cartas de crédito de garantía, y los seguros de operación. La hipoteca sobre la concesión de ambas plantas se encuentra actualmente en trámite.

La Compañía y Generadora Río Chico, S. A. se obligan a cumplir con todos los aspectos ambientales, técnicos y comerciales requeridos para la construcción y operación de las plantas, a restricciones sobre la venta y endeudamiento no permitido sobre sus activos, y al cumplimiento de ciertas razones financieras de acuerdo a lo establecido en el prospecto. La Compañía debe mantener una cuenta de Reserva Sobre el Servicio de la Deuda con los fondos depositados y disponibles para cubrir un semestre de capital e intereses (Ver Nota 6).

Banco General, S. A. actúa a su vez como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.

La Compañía pagó costos totales para la emisión de este financiamiento por B/.1,133,032 los cuales fueron diferidos y se estarán amortizando durante el término del contrato de deuda.

La Compañía no ha tenido incumplimientos de principal, intereses u otras cláusulas contractuales con relación a sus obligaciones financieras.

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros Interinos 31 de marzo de 2012

14. Bonos por Pagar (Continuación)

La estructura de vencimiento de los bonos por pagar se detalla a continuación:

	31 de marzo de 2012 (No Auditado)	31 de diciembre de 2011 (Auditado)
1 - 5 años	B/. 18,200,000	B/. 18,200,000
Más de 5 años	<u>16,800,000</u>	<u>16,800,000</u>
	<u>B/. 35,000,000</u>	<u>B/. 35,000,000</u>

El detalle de los costos financiamiento diferidos se presenta a continuación:

	31 de marzo de 2012 (No Auditado)	31 de diciembre de 2011 (Auditado)
Costo al inicio del período	B/. 1,061,724	B/. -
Adiciones		1,133,032
Amortización del período	<u>(30,561)</u>	<u>(71,308)</u>
Saldo neto al final del período	<u>B/. 1,031,163</u>	<u>B/. 1,061,724</u>

15. Compromisos

Contratos de Construcción

Los contratos suscritos relacionados con el Proyecto Hidroeléctrico Pedregalito 1 en la República de Panamá, se detallan a continuación y suman un valor de B/.51.0 millones:

- Acuerdo con Hidráulica de Pedregalito, S. A. (subsidiaria de Grupo Cobra), para la construcción de la obra civil del Proyecto Hidroeléctrico Pedregalito. El Acuerdo tiene un período de construcción de 20 meses y abarca los servicios de ingeniería, suministro y construcción. Este acuerdo está respaldado por un aval bancario emitido a favor de Generadora Pedregalito garantizando el cumplimiento por parte de la Compañía, hasta un 30% del valor del contrato.
- Acuerdo con Hidráulica de Pedregalito, S. A. (subsidiaria de Grupo Cobra), para el diseño, fabricación, montaje, pruebas y puesta en servicio de los equipos electromecánicos principales del Proyecto Hidroeléctrico Pedregalito.
- Contrato con Flowtite Andercol, S. A. para el suministro de tubería de GRP.

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros Interinos 31 de marzo de 2012

15. Compromisos (Continuación)

Contratos de Energía

Contratos de suministro de Potencia y Energía Asociada firmados en junio de 2011 con Elektra Noreste, S. A. (ENSA) Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET) y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI), que abarcan los períodos comprendidos de 2012 a 2029. El valor monómico será de B/.0.114 Kwh. Al 30 de junio de 2011 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Del Istmo Assurance Corp. por las sumas de B/.537,611 (EDEMET), B/.165,043 (EDECHI) y B/.215,123 (ENSA).

Contratos de suministro del Excedente de Energía Generada no Contratada firmados en julio de 2011 con Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A., que abarcan los períodos comprendidos del 1 de julio 2011 al 30 de junio de 2012. El precio por energía contratada será de B/.0.1350 Kwh.

16. Impuesto sobre la Renta

De conformidad con la Ley No.6 de 2 de febrero de 2005, se realizaron algunos cambios al régimen tributario, entre ellos, el Artículo 699 del Código Fiscal, el cual indica que las personas jurídicas pagarán el impuesto sobre la renta a una tasa del treinta por ciento (30%) sobre la que resulte mayor entre:

- 1) La renta neta gravable calculada por el método tradicional establecido en el Título I del Libro Cuarto del Código Fiscal.
- 2) La renta neta gravable que resulte de deducir, del total de ingresos gravables, el noventa y cinco punto treinta y tres por ciento (95.33%), del total de ingresos gravables.

En el caso de que por razón del impuesto sobre la renta, el contribuyente incurra en pérdidas o que la tasa efectiva sea superior al treinta por ciento (30%), el mismo podrá elevar una solicitud ante la Dirección General de Ingresos de no aplicación del impuesto mínimo alternativo y en su defecto, que se acepte el pago del impuesto sobre la renta en base al método tradicional.

Para los meses terminados el 31 de marzo de 2012 y 2011, la Compañía no generó renta gravable; en consecuencia, una provisión para impuesto sobre la renta no fue requerida. En todo caso, la Compañía se encuentra sujeto al pago de impuesto de licencia comercial de acuerdo al capital invertido.

**Notas a los Estados Financieros Interinos
31 de marzo de 2012**

16. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

Las declaraciones de impuesto sobre la renta de las compañías están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los tres últimos años, inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2011.

A partir del 1 de enero de 2010, fecha de entrada en vigencia del artículo 9 de la Ley 8 de 15 de marzo de 2010, el cual modifica el artículo 699 del Código Fiscal, se establece que las personas jurídicas cuya principal actividad sea la generación y distribución de energía eléctrica, pagarán el impuesto sobre la renta a la tarifa del 30%, la suma mayor que resulte entre: (1) la renta neta gravable calculada por el método establecido en el Título I del Libro Cuarto del Código Fiscal, ó (2) la renta neta gravable que resulte de aplicar al total de

ingresos gravables el 4.67%. La tarifa del impuesto sobre la renta será reducida al 27.5% a partir del 1 de enero de 2012, y al 25% a partir del 1ero de enero de 2014.

Al 31 de diciembre de 2011, la Compañía realizó ambos cálculos del impuesto sobre la renta, método tradicional, como el cálculo alternativo del impuesto sobre la renta (CAIR). No obstante, la Compañía solicitará a la Dirección General de Ingresos (DGI) la no aplicación del CAIR con el propósito de determinar su impuesto sobre la renta para el período terminado el 31 de diciembre de 2011 según el método tradicional, que no causó impuesto sobre la renta.

De acuerdo a la Ley No.45 del 2004, que “Establece un régimen de incentivos para el fomento de sistemas de generación hidroeléctrica y de otras fuentes nuevas, renovables y limpias, y dicta otras disposiciones”, las compañías dedicadas a las actividades de generación en los términos expuestos en la Ley, gozarán de los siguientes beneficios fiscales:

- Exoneración del impuesto de importación, aranceles, tasas, contribuciones y gravámenes que pudiesen causarse por la importación de equipos, máquinas, materiales, repuestos y demás que sean necesarios para la construcción, operación y mantenimiento de sistemas de generación.
- Dichas compañías podrán optar por adquirir del Estado un incentivo fiscal equivalente hasta el 25% de la inversión directa en el respectivo proyecto, con base en la reducción de toneladas de emisión de dióxido de carbono equivalentes por año, calculados por el término de la concesión; el cual podrá ser utilizado para el pago de impuesto sobre la renta liquidado en la actividad sobre un período fiscal determinado, durante los primeros diez años contados a partir de a entrada en operación comercial del proyecto, siempre que no gocen de otros incentivos, exoneraciones, exenciones y créditos fiscales establecidos en otras leyes. La compañía iniciara el trámite para gestionar dicho crédito fiscal durante el año 2012.

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros Interinos 31 de marzo de 2012

17. Fusión de Sociedades

Mediante Escritura Pública No.6368 de 26 de julio de 2011 se protocolizó el acuerdo de fusión entre Generadora Pedregalito, S. A. y Multi Outsource, Inc. (“las partes”), en donde Generadora Pedregalito, S. A. se mantiene con la entidad absorbente. Esta fusión entre relacionadas se da para consolidar las sociedades que forman parte del mismo proyecto.

A continuación se resume el detalle de los activos, pasivos y patrimonio adquiridos al 26 de julio de 2011 por la Compañía en la fusión de las partes:

	Valor Adquirido
Pasivos y Patrimonio	
Cuentas por pagar - accionista	B/. 1,450
Déficit acumulado inicial	(575)
Resultados del período	<u>(875)</u>
Total de pasivos y patrimonio	<u>B/. -</u>

La fusión por absorción realizada por la Compañía no representó flujo de efectivo.

IV. ESTADOS FINANCIEROS FIADORES

- PANAMA POWER HOLDINGS, INC.
- GENERADORA RÍO CHICO, S.A.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2012

"Este documento ha sido preparado con el conocimiento de que su contenido será puesto a disposición del público inversionista y del público en general"

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Índice para los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2012

	Páginas
Informe de la Administración	1
Estados financieros consolidados interinos:	
Balance General Consolidado Interino	2
Estado Consolidado de Resultados Interino	3
Estado Consolidado de Pérdida Integral Interino	4
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio Interino	5
Estado consolidado de flujos de efectivo Interino	6
Notas a los Estados financieros consolidados Interinos	7 – 45

Liseth M. Herrera

CONTADOR PÚBLICO AUTORIZADO
C.P.A. N° 5178

A LA JUNTA DIRECTIVA
PANAMA POWER HOLDINGS, INC.

Los estados financieros interinos consolidados de Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias al 31 de marzo de 2012, incluyen el balance general, el estado de resultados, el estado de utilidades integrales, el estado de cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el período terminado en esa fecha, y un resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas.

La administración de la Compañía es responsable por la preparación y presentación razonable de estos informes.

En mi revisión, los estados financieros interinos consolidados antes mencionados al 31 de marzo de 2012, fueron preparados conforme a las Normas Internacionales de Información Financieras (NIIF), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB).


Liseth M. Herrera
CPA No. 5178

29 de mayo de 2012
Panamá, Rep. de Panamá

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Balance General Consolidado Interino 31 de marzo de 2012

	31 de marzo de 2012 (No Auditado)	31 de diciembre de 2011 (Auditado)
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo y equivalentes de efectivo (Nota 5)	B/. 4,344,657	B/. 2,550,926
Cuentas por cobrar (Nota 6)	764,213	2,318,555
Inventario de repuestos y suministros	167,247	378,036
Gastos pagados por adelantado	400,327	493,956
Otros activos (Nota 11)	33,810,318	20,366,339
Total de activos circulantes	<u>39,486,762</u>	<u>26,107,812</u>
Activos no circulantes		
Efectivo restringido (Nota 9)	1,157,552	1,156,458
Propiedad, planta y equipo, neto (Nota 8)	201,679,893	185,724,881
Plusvalía (Nota 18)	7,875,171	7,875,171
Activos intangibles (Nota 12)	227,294	485,453
Costos de exploración y evaluación (Nota 10)	183,694	183,694
Otros activos (Nota 11)	2,520,991	8,554,528
Total de activos no circulantes	<u>213,644,595</u>	<u>203,723,185</u>
Total de activos	<u>B/. 253,131,357</u>	<u>B/. 229,830,997</u>
Pasivos y Patrimonio		
Pasivos circulantes		
Cuentas por pagar (Nota 13)	B/. 4,693,053	B/. 7,078,954
Préstamos por pagar (Nota 14)	32,340,000	44,500,000
Otros pasivos	522,076	350,722
Total de pasivos circulantes	<u>37,555,129</u>	<u>51,929,676</u>
Pasivos no circulantes		
Cuentas por pagar (Nota 13)	760,728	624,824
Préstamos por pagar (Nota 14)	4,375,819	4,403,092
Bonos por pagar (Nota 15)	74,983,715	33,938,276
Otros pasivos	21,202	21,202
Total de pasivos no circulantes	<u>80,141,464</u>	<u>38,987,394</u>
Total de pasivos	<u>117,696,593</u>	<u>90,917,070</u>
Patrimonio		
Acciones comunes (Nota 17)	14,461,297	14,461,297
Acciones preferidas (Nota 17)	5,000	5,000
Excedente en valor de suscripción de acciones comunes (Nota 17)	130,127,685	130,127,685
Suscripción de acciones por cobrar (Nota 17)	(25,000)	(25,000)
Reserva legal	67,116	50,403
Conversión de operaciones en moneda extranjera	778,521	685,048
Déficit acumulado	<u>(11,447,862)</u>	<u>(7,824,431)</u>
	133,966,757	137,480,002
Participaciones no controladoras	1,468,007	1,433,925
Total de patrimonio	<u>135,434,764</u>	<u>138,913,927</u>
Total de pasivos y patrimonio	<u>B/. 253,131,357</u>	<u>B/. 229,830,997</u>

Las notas en las páginas 7 a 45 son parte integral de estos estados financieros consolidados interinos.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Resultados Interino Por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2012

	31 de Marzo de 2012 (No Auditado)	31 de Marzo de 2011 (No Auditado)
Ingresos		
Venta de energía (Nota 16)	B/. 1,434,467	B/. 543,969
Otros	<u>20,922</u>	<u>3,242</u>
Total de ingresos	<u>1,455,389</u>	<u>547,211</u>
Gastos de Operación		
Compras de energías y costos asociados	670,082	-
Depreciación y amortización (Nota 8)	908,321	103,374
Cargo de transmisión	131,659	-
Operación y mantenimiento	606,559	175,711
Generales y administrativos	<u>1,804,492</u>	<u>1,264,819</u>
Total de gastos de operación	<u>4,121,113</u>	<u>1,543,904</u>
Pérdida operativa	<u>(2,665,724)</u>	<u>(996,693)</u>
Costos Financieros, Neto		
Costos financieros	878,988	63,860
Ingresos financieros	<u>(1,617)</u>	<u>(3,232)</u>
Total de costos financieros, neto	<u>877,371</u>	<u>60,628</u>
Pérdida antes del impuesto sobre renta	(3,543,095)	(1,057,321)
Impuesto sobre renta (Nota 21)	<u>(52,911)</u>	<u>(121,958)</u>
Pérdida neta	<u>B/. (3,596,006)</u>	<u>B/. (1,179,279)</u>
Atribuible a:		
Accionistas de la controladora	B/. (3,606,718)	B/. (1,203,080)
Participaciones no controladoras	<u>10,712</u>	<u>23,801</u>
	<u>B/. (3,596,006)</u>	<u>B/. (1,179,279)</u>

Las notas en las páginas 7 a 45 son parte integral de estos estados financieros consolidados interinos.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Pérdida Integral Interino Por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2012

	31 de Marzo de 2012 <i>(No Auditado)</i>	31 de Marzo de 2011 <i>(No Auditado)</i>
Pérdida neta	B/. (3,596,006)	B/. (1,179,279)
Otra partida de pérdida integral		
Conversión de operación en moneda extranjera	<u>116,843</u>	<u>313,185</u>
Total pérdida integral	<u>B/. (3,479,163)</u>	<u>B/. (866,094)</u>
Atribuible a:		
Accionistas de la controladora	B/. (3,513,245)	B/. (952,551)
Participaciones no controladoras	<u>34,082</u>	<u>86,457</u>
Total de pérdida integral	<u>B/. (3,479,163)</u>	<u>B/. (866,094)</u>

Las notas en las páginas 8 a 45 son parte integral de estos
estados financieros consolidados interinos.



Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio Interino
Por el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2012

Accionistas de la Controladora										
	<u>Acciones Comunes</u>	<u>Acciones Preferidas</u>	<u>Excedente en valor de suscripción de acciones comunes</u>	<u>Suscripción de Acciones por Cobrar</u>	<u>Conversión de Operaciones en Moneda Extranjera</u>	<u>Reserva legal</u>	<u>Déficit Acumulado</u>	<u>Sub-Total</u>	<u>Participaciones No Controladoras</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2010 (Auditado)	B/. 14,388,000	B/. 5,000	B/. 129,468,012	B/. (40,343,332)	B/. 882,861	B/. 50,403	B/. (5,367,413)	B/. 99,083,531	B/. 1,391,759	B/. 100,475,290
<i>Pérdida integral</i>										
Pérdida neta	-	-	-	-	-	-	(1,203,080)	(1,203,080)	23,801	(1,179,279)
Conversión de operación en moneda extranjera	-	-	-	-	(5,747)	-	256,276	250,529	62,656	313,185
Total de pérdida integral	-	-	-	-	(5,747)	-	(946,804)	(952,551)	86,457	(866,094)
<i>Transacciones con los accionistas</i>										
Emisión y suscripción de acciones comunes, netas de gastos	-	-	-	20,682,893	-	1,761	(1,761)	20,682,893	-	20,682,893
Total de transacciones con los accionistas	-	-	-	20,682,893	-	1,761	(1,761)	20,682,893	-	20,682,893
Saldo al 31 de marzo de 2011 (No Auditado)	<u>B/. 14,388,000</u>	<u>B/. 5,000</u>	<u>B/. 129,468,012</u>	<u>B/. (19,660,439)</u>	<u>B/. 877,114</u>	<u>B/. 52,164</u>	<u>B/. (6,315,978)</u>	<u>B/. 118,813,873</u>	<u>B/. 1,478,216</u>	<u>B/. 120,292,089</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2011 (Auditado)	B/. 14,461,297	B/. 5,000	B/. 130,127,685	B/. (25,000)	B/. 685,048	B/. 50,403	B/. (7,824,431)	B/. 137,480,002	B/. 1,433,925	B/. 138,913,927
<i>Pérdida integral</i>										
Pérdida neta	-	-	-	-	-	16,713	(3,623,431)	(3,606,718)	10,712	(3,596,006)
Conversión de operación en moneda extranjera	-	-	-	-	93,473	-	-	93,473	23,370	116,843
Total de pérdida integral	-	-	-	-	93,473	16,713	(3,623,431)	(3,513,245)	34,082	(3,479,163)
Saldo al 31 de marzo de 2012 (No Auditado)	<u>B/. 14,461,297</u>	<u>B/. 5,000</u>	<u>B/. 130,127,685</u>	<u>B/. (25,000)</u>	<u>B/. 778,521</u>	<u>B/. 67,116</u>	<u>B/. (11,447,862)</u>	<u>B/. 133,966,757</u>	<u>B/. 1,468,007</u>	<u>B/. 135,434,764</u>

Las notas en las páginas 7 a 45 son parte integral de estos estados financieros consolidados interinos.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo Interino Por período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2012

	31 de Marzo de 2012 (No Auditado)	31 de Marzo de 2011 (No Auditado)
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Pérdida antes de impuesto sobre la renta	B/. (3,543,095)	B/. (1,057,321)
Ajustes para conciliar la pérdida antes de impuesto sobre la renta con el efectivo neto utilizado en las actividades de operación:		
Depreciación y amortización	908,321	103,374
Conversión de moneda extranjera	116,843	209,811
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Cuentas por cobrar	1,554,342	(414,471)
Inventario de repuestos y consumibles	210,789	-
Gastos pagados por adelantado	139,436	(121,958)
Otros activos	(7,410,442)	(7,726,517)
Cuentas por pagar	(2,302,908)	840,755
Otros pasivos	171,354	124,439
Intereses pagados	(638,135)	-
Impuesto sobre la renta pagado	(45,807)	-
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación	<u>(10,839,302)</u>	<u>(8,041,888)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Adquisición de intangibles	1,159	-
Adiciones de propiedad, planta y equipo	(16,863,333)	(17,424,634)
Costos de exploración y evaluación	-	(767)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(16,862,174)</u>	<u>(17,425,401)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Préstamos bancarios	25,840,000	4,672,728
Amortización de préstamos	(38,027,273)	-
Intereses por préstamos	190,018	-
Efectivo restringido	(1,094)	-
Producto de la emisión de bonos	41,045,439	-
Intereses por bonos	448,117	-
Producto de la emisión de acciones comunes	-	20,682,893
Cuentas con compañías relacionadas	-	6,578
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento	<u>29,495,207</u>	<u>25,362,199</u>
Aumento (disminución) neta en el efectivo y equivalentes de efectivo	1,793,731	(105,090)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del período	<u>2,550,926</u>	<u>1,114,173</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del período	<u>B/. 4,344,657</u>	<u>B/. 1,009,083</u>

Las notas en las páginas 7 a 45 son parte integral de estos estados financieros consolidados interinos.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2012

1. Información General

Panama Power Holdings, Inc. (la “Compañía”) fue constituida el 4 de abril de 2007 mediante Escritura Pública No.8298 de acuerdo con las leyes de la República de Panamá y continuada según Ley de Sociedades Mercantiles de las Islas Vírgenes Británicas el 3 de marzo de 2011 bajo el número 1575385, según consta en Escritura Pública número 6,697 del 19 de marzo de 2010. La principal actividad de la Compañía es llevar a cabo el negocio de generación de energía eléctrica, ya sea en forma directa o indirecta mediante la inversión o participación en sociedades que se dediquen a este giro de negocio.

La oficina principal de la Compañía se encuentra ubicada en Avenida Samuel Lewis, Torre HSBC, Piso 11, en la República de Panamá.

La siguiente tabla muestra las subsidiarias del Grupo, la fecha de adquisición y el porcentaje de participación:

Compañías Subsidiarias	Porcentaje de Participación	Fecha de Adquisición
Generadora Alto Valle, S. A.	100%	27/12/2007
Caldera Power, S. A.	100%	27/12/2007
Generadora Pedregalito, S. A.	100%	28/12/2007
Generadora Río Chico, S. A.	100%	28/12/2007
Generadora Río Piedra, S. A.	100%	28/12/2007
G.R.K. Energy Corp.	100%	01/10/2007
Inversiones La Manguera, S. A.	65%	11/09/2008
Multi Alliance Corporation	100%	07/04/2010
Hydro Caisán, S. A.	100%	30/06/2010
Multi Magnetic, Inc.	100%	14/09/2010
Goodsea, Inc.	100%	01/07/2011

Adicionalmente, mediante acuerdo establecido en el contrato de Fideicomiso de Derechos Accionarios Inversiones La Manguera, S. A., la Compañía es beneficiaria de los derechos económicos que se deriven de un equivalente al 15% de participación en Inversiones La Manguera, S. A.

El cierre del período fiscal de la subsidiaria Inversiones La Manguera, S. A. es al 30 de septiembre.

Mediante Escritura Pública N° 4806 del 16 de septiembre de 2010, se celebró convenio de fusión por absorción entre la sociedades Generadora Río Chico, S. A. y Quality Circle, Inc., mediante el cual Generadora Río Chico, S. A. se mantiene como entidad absorbente.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2012

1. Información General (Continuación)

Mediante Escritura Pública N° 1353 del 16 de febrero de 2011, se celebró convenio de fusión por absorción entre las sociedades Generadora Pedregalito, S. A. y Multi Naval, Inc., mediante el cual Generadora Pedregalito, S. A. se mantiene como entidad absorbente.

Mediante Escritura Pública N° 6370 del 11 de agosto de 2011, se celebró el convenio de fusión por absorción entre las sociedades Generadora Alto Valle, S. A., Hidromáquinas de Panamá, S. A. y Future Media, Inc., mediante el cual Generadora Alto Valle, S. A. se mantiene como entidad absorbente.

Mediante Escritura Pública N° 6368 del 12 de agosto de 2011, se celebró el convenio de fusión por absorción entre las sociedades Generadora Pedregalito, S. A. y Multi Outsource, Inc. mediante el cual Generadora Pedregalito, S. A. se mantiene como entidad absorbente.

Mediante Escritura Pública N° 6369 del 18 de agosto de 2011, se celebró el convenio de fusión por absorción entre las sociedades Hydro Caisán, S. A. y Rawlins Business, S. A., mediante el cual Hydro Caisán, S. A. se mantiene como entidad absorbente.

Los convenios antes mencionados corresponden a fusiones legales de carácter operativo del Grupo.

Las subsidiarias Generadora Pedregalito, S. A. y Generadora Río Chico, S. A. iniciaron la generación de energía en los meses de abril y octubre de 2011, respectivamente.

Los estados financieros consolidados interinos Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias fueron autorizados para su emisión por la Administración del Grupo el 29 de mayo de 2012.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Importantes

Las principales políticas de contabilidad aplicadas en la preparación de los estados financieros consolidados interinos se presentan abajo. Estas políticas contables fueron utilizadas consistentemente con el período anterior, a menos que se indique lo contrario.

Base de Preparación

Los estados financieros consolidados interinos del Grupo han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Contabilidad No. 34, Información Financiera Interina. Estos estados financieros consolidados interinos han sido preparados sobre la base de costo histórico.

La preparación de los estados financieros consolidados interinos de conformidad con NIIF requiere el uso de ciertas estimaciones de contabilidad críticas. También requiere que la Administración use su juicio en el proceso de la aplicación de las políticas de contabilidad del Grupo. Las áreas que involucran un alto grado de juicio o complejidad, o áreas donde los supuestos y estimaciones son significativos para los estados financieros consolidados interinos, se revelan en la Nota 3 (Estimaciones de Contabilidad y Juicios Críticos).

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2012

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Importantes (Continuación)

Base de Preparación (continuación)

(a) *Normas nuevas y enmiendas adoptadas por el Grupo*

No hay NIIFs o interpretaciones CINIIF que sean efectivas por primera vez para los estados financieros interinos que inician a partir del 1 de enero de 2011 que pudieran tener un impacto material en el Grupo.

(b) *Nuevas normas, enmiendas e interpretaciones emitidas pero no efectivas para los estados financieros interinos que inician el 1 de enero de 2011 y no adoptadas anticipadamente*

La NIC 19, Beneficios a empleados, fue enmendada en junio de 2011. El impacto en el Grupo será el siguiente: eliminar el enfoque de corredor y reconocer todas las ganancias y pérdidas actuariales en el estado de utilidad integral a medida que ocurren; reconocer inmediatamente todos los costos de los servicios pasados; y reemplazar el costo de interés y el rendimiento esperado de los activos del plan con un monto de interés neto que es calculado aplicando la tasa de descuento al pasivo (activo) neto por beneficios definidos. El Grupo aún está evaluando el impacto completo de las enmiendas.

La NIIF 9, Instrumentos financieros, se refiere a la clasificación, medición y reconocimiento de los activos financieros y pasivos financieros. La NIIF 9 fue emitida en noviembre de 2009 y octubre de 2010. Reemplaza las partes de la NIC 39 que se relacionan con la clasificación y medición de activos financieros. La NIIF 9 requiere que los activos financieros se clasifiquen en dos categorías: los que se miden a valor razonable y los que miden a costo amortizado. La determinación se realiza en el reconocimiento inicial. La clasificación depende del modelo de negocio de la entidad para administrar sus instrumentos financieros y las características de los flujos de efectivo contractuales del instrumento. Para los pasivos financieros, la norma conserva la mayoría de los requisitos de la NIC 39. El principal cambio es que, en los casos en que se toma la opción del valor razonable de los pasivos financieros, la parte de un cambio en el valor razonable debido al propio riesgo de crédito de la entidad, es registrado en el estado de utilidad integral en lugar del estado de resultados, a menos que esto origine un desajuste de contabilidad. El Grupo aún está evaluando el impacto completo de la NIIF 9 y tiene la intención de adoptar la NIIF 9 a más tardar el período de contabilidad que inicia a partir del 1 de enero de 2015.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2012

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Importantes (Continuación)

Base de Preparación (continuación)

(b) *Nuevas normas, enmiendas e interpretaciones emitidas pero no efectivas para los estados financieros que inician el 1 de enero de 2011 y no adoptadas anticipadamente (continuación)*

La NIIF 10, Estados financieros consolidados, crea en los principios existentes el concepto de control como el factor determinante para decidir si una entidad debe ser incluida en los estados financieros consolidados de la compañía matriz. La norma proporciona orientación adicional para ayudar en la determinación del control donde sea difícil su evaluación. El Grupo aún está evaluando el impacto completo de la NIIF 10 y tiene la intención de adoptar la NIIF 10 a más tardar el período de contabilidad que inicia a partir del 1 de enero de 2013.

La NIIF 12, Revelaciones de participaciones en otras entidades, incluye los requerimientos de divulgación para todas las formas de participaciones en otras entidades, incluyendo acuerdos conjuntos, asociadas, vehículos de propósito especial y otros vehículos fuera del balance general. El Grupo aún está evaluando el impacto completo de la NIIF 12 y tiene la intención de adoptar la NIIF 12 a más tardar el período de contabilidad que inicia a partir del 1 de enero de 2013.

No existen otras NIIFs o interpretaciones que aún no sean efectivas que se espera tengan un impacto material sobre el Grupo.

Principio de Consolidación

Subsidiarias

Las subsidiarias son todas las entidades sobre las cuales el Grupo tiene el poder de gobernar las políticas financieras y operativas, generalmente acompañadas de una participación de más de la mitad de los derechos de voto. La existencia y efecto de los derechos potenciales de voto que son actualmente ejercitables o convertibles son considerados cuando se evalúa si el Grupo controla otra entidad. Las subsidiarias se consolidan totalmente desde la fecha en que el control es transferido al Grupo. Ellas se dejan de consolidar desde la fecha en que cesa el control.

Las transacciones y saldos entre compañías, y las ganancias no realizadas en transacciones entre compañías son eliminados. Las pérdidas no realizadas son también eliminadas, pero consideradas como un indicador de deterioro del activo transferido. Las políticas de contabilidad de las subsidiarias han sido modificadas donde sea necesario para asegurar la consistencia con las políticas adoptadas por el Grupo.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2012

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Importantes (Continuación)

Principio de Consolidación (Continuación)

El método de contabilidad de compras es usado para cuentas producto de la adquisición de subsidiarias por parte del Grupo. El costo de una adquisición es medido como el valor inicial de los activos adquiridos, instrumentos de patrimonio emitidos y pasivos incurridos o asumidos a la fecha del intercambio, más los costos directamente atribuibles a la adquisición. Activos y pasivos identificables y pasivos contingentes asumidos en una combinación de negocios son medidos inicialmente al valor inicial de la fecha de la adquisición. El exceso del costo de adquisición sobre el valor original del grupo de acciones de activos netos adquiridos es registrado como plusvalía. Si el costo de una adquisición es menor que el valor original de los activos netos de las subsidiarias adquiridas, la diferencia es reconocida directamente en el estado de resultados.

Unidad Monetaria

Los estados financieros consolidados interinos están expresados en balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par con el dólar (B/.) de los Estados Unidos de América. El dólar (B/.) circula y es de libre cambio en la República de Panamá.

Efectivo y Equivalentes de Efectivo

Para propósitos del estado consolidado de flujos de efectivo, el Grupo considera como efectivo y equivalentes de efectivo, los depósitos en bancos y las inversiones temporales.

Activos Financieros

Los activos financieros se clasifican como cuentas por cobrar. La Administración determina la clasificación de los activos desde su reconocimiento inicial.

Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar son activos financieros no derivativos con pagos fijos o determinables que no se cotizan en un mercado activo. Ellos se originan cuando se provee dinero, bienes o servicios directamente a un deudor sin la intención de negociar la cuenta por cobrar. Las cuentas por cobrar generalmente tienen entre 30 a 90 días de vencimiento y son clasificadas dentro de los activos circulantes.

Plusvalía

La plusvalía representa el costo pagado en exceso sobre el valor original del grupo de acciones de activos netos identificables de la subsidiaria adquirida a la fecha de la adquisición. La plusvalía en adquisición de subsidiarias es incluida dentro de "activos intangibles". La plusvalía es verificada anualmente y es presentada al costo menos la pérdida acumulada por deterioro. Las pérdidas por deterioro en la plusvalía no son reversadas. Las ganancias y pérdidas en la disposición de una entidad incluyen el monto cargado de la plusvalía relacionado con la entidad vendida.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2012

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Importantes (Continuación)

Activos Intangibles

Servidumbre

La servidumbre (derecho de uso) se presenta en el balance general, al costo menos la amortización acumulada. La amortización se calcula bajo el método de línea recta para asignar el costo de estos derechos a su vida útil estimada de 50 años (véase Nota 8).

Propiedad, Planta y Equipo

La propiedad, planta y equipo están valoradas al costo de adquisición menos depreciación acumulada y cualquier ajuste por deterioro.

Las erogaciones son capitalizadas solamente cuando aumentan los beneficios económicos del activo. Todas las demás erogaciones se reconocen en el estado consolidado de resultados en la medida que se incurren.

La depreciación se determina utilizando el método de línea recta, con base en vida útil estimada de los activos respectivos. La vida útil estimada de los activos es como se sigue:

	Vida útil
Planta y equipo	40 años
Equipo rodante	10 años
Mobiliario y equipo	20 años
Equipos menores	5 años

Los valores residuales de los activos y las vidas útiles son revisados, y ajustados si es apropiado, a cada fecha del balance general.

El valor en libros de un activo es rebajado inmediatamente a su monto recuperable si el valor en libros del activo es mayor que su monto recuperable estimado.

Las ganancias o pérdidas en disposiciones son determinadas comparando el producto con el valor en libros y son reconocidas en el estado de resultados.

Construcción en Proceso

La construcción en proceso corresponde a los desembolsos por estudios y costos directamente atribuidos al proyecto. Los costos del proyecto son capitalizados cuando la obra está terminada.

Adelantos a Obras en Construcción

Los adelantos a obras en construcción corresponden a pagos anticipados realizados a proveedores y contratistas que son aplicados a los cargos recibidos por construcción del proyecto en la medida que se incurren los costos de construcción. Estos adelantos a obras en construcción están presentados dentro de los otros activos, y los mismos son clasificados en circulantes o no circulantes de acuerdo con las estimaciones de las fases de ejecución de cada proyecto.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2012

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Importantes (Continuación)

Deterioro de Activos no Financieros

Los activos que tienen una vida útil indefinida, como por ejemplo la plusvalía, no son sujetos a la amortización y anualmente son verificados para determinar si existe un deterioro. Los activos que están sujetos a amortización son revisados para deterioro cuando algún evento indica que el valor en libros pueda ser no recuperable. Una pérdida por deterioro es reconocida cuando el valor en libros del activo excede su valor recuperable. El monto recuperable es el valor más alto entre el valor original de un activo menos el precio de venta y su valor en uso. Para propósitos de determinar un deterioro, los activos se agrupan en los niveles más bajos para los cuales hay por separado flujos de efectivo identificables (unidades generadoras de efectivo).

Transacciones en Moneda Extranjera

Se registran al tipo de cambio vigente a la fecha de la transacción. El tipo de cambio del colón con respecto al dólar al 31 de marzo de 2012, utilizado para este reporte es de ¢513.58 (2011: ¢518.33).

Cuentas por Pagar

Las cuentas por pagar son reconocidas inicialmente al valor razonable y subsecuentemente medidas al costo amortizado.

Financiamientos

Los financiamientos son reconocidos inicialmente al valor razonable, neto de costos incurridos en la transacción. Los financiamientos son subsecuentemente presentados al costo amortizado; cualquiera diferencia entre el producto y el valor de redención es reconocida en el estado de resultados sobre el período del financiamiento utilizando el método efectivo de intereses.

Los financiamientos son clasificados como pasivos circulantes y pasivo a largo plazo, de acuerdo a su fecha de vencimiento.

Acciones de Capital

Las acciones comunes de capital son reconocidas al valor razonable de la contraprestación recibida por el Grupo. Cuando se readquieren acciones de capital, el monto pagado es reconocido como un cargo al patrimonio y reportado en el balance general como acciones de tesorería.

Incrementos en costos directamente atribuibles a la emisión de nuevas acciones u opciones son presentados en el patrimonio como una deducción, neta de impuestos.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2012

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Importantes (Continuación)

Costos de Exploración y Evaluación

Los costos de exploración y evaluación contienen todas las erogaciones incurridas en los estudios técnicos y estudios de impacto ambiental que se originan en cada proyecto. En caso que hubiese un deterioro sobre los costos de exploración y evaluación, estos se registran en los resultados.

Reconocimiento de Ingresos

Venta de energía

La Compañía reconoce los ingresos en los períodos en que entrega la electricidad y provee capacidad de generación. Los precios contratados son facturados en conformidad con las provisiones aplicables a los contratos de venta de energía y las ventas del mercado ocasional son facturadas de conformidad con los precios prevalecientes del mercado. La unidad de medida de los precios de contrato es el megavatio MW. Los siguientes criterios deben ser cumplidos para reconocer los ingresos: (1) evidencia persuasiva de que existe el acuerdo; (2) la entrega ha ocurrido o el servicio ha sido provisto; (3) el precio al comprador es fijo o determinable; y (4) el cobro está razonablemente asegurado. Los ingresos son medidos a su valor razonable basados en la consideración recibida o que se recibirá por la venta de energía.

Intereses

El ingreso es reconocido cuando el interés se devenga tomando en cuenta el rendimiento efectivo sobre el activo.

Impuesto sobre la Renta

El impuesto sobre la renta del período comprende tanto el impuesto corriente, como el impuesto diferido. El impuesto sobre la renta es reconocido en los resultados de operaciones del período corriente.

El impuesto sobre la renta corriente se refiere al impuesto sobre la renta neta gravable del período, utilizando las tasas vigentes de impuesto sobre la renta a la fecha del balance general.

El impuesto sobre la renta diferido es calculado con base al método de pasivo, considerando las diferencias temporales entre los valores según libros de los activos y pasivos informados para propósitos financieros y los montos utilizados para propósitos fiscales. El monto de impuesto diferido está basado en la forma de realización de los activos y pasivos, utilizando las tasas de impuesto sobre la renta vigente a la fecha del balance general.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2012

3. Estimaciones de Contabilidad y Juicios Críticos

Las estimaciones y juicios son continuamente evaluados y están basados en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se creen sean razonables bajo las circunstancias.

Estimaciones e hipótesis contables críticas

Las estimaciones contables resultantes, por definición, raramente igualan a los resultados relacionados actuales. Las estimaciones e hipótesis que tienen un riesgo de causar un ajuste material a los importes de activos y pasivos dentro de los estados financieros consolidados interinos del siguiente año se exponen a continuación.

(a) Depreciación de propiedad, planta y equipo

La Compañía realiza ajustes en la evaluación de la vida estimada de los activos y en la determinación de valores de residuos estimados, como aplique. La depreciación es calculada bajo el método de línea recta, basado en la vida útil estimada de los activos.

Estas estimaciones son basadas en el análisis de los ciclos de vida de los activos y el valor potencial al final de su vida útil. El valor de residuo y la vida útil son revisados, y ajustados de ser apropiado, al final de cada período.

(b) Impuesto sobre la renta

Las subsidiarias del Grupo están sujetas al impuesto sobre la renta en Panamá y en el caso de Inversiones La Manguera, S. A. en Costa Rica. Existe un juicio significativo que se requiere en la determinación de la provisión para impuestos sobre la renta. Cuando el resultado final de estos asuntos fiscales es diferente a los montos registrados inicialmente, dichas diferencias afectarán el impuesto corriente y las provisiones de impuesto diferido en el período en el cual se efectúe dicha determinación.

(c) Estimación de deterioro de plusvalía

El Grupo verifica anualmente si la plusvalía ha sufrido un deterioro, de acuerdo con la política contable presentada en la Nota 2. El monto recuperable como unidad generadora de efectivo es determinada mediante el cálculo de valor en uso. Ese cálculo requiere del uso de estimaciones.

4. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros

Factores de Riesgos Financieros

Las actividades del Grupo están expuestas a una variedad de riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo de tasa de interés) riesgo de crédito y riesgo de liquidez. El programa global de administración de riesgo se enfoca en la falta de previsibilidad de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos adversos potenciales en el desempeño financiero del Grupo.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2012

4. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (Continuación)

Riesgo de Crédito

El Grupo no tiene una concentración significativa de riesgo de crédito. El Grupo tiene políticas que aseguran que las cuentas por cobrar se limiten al importe de crédito y las cuentas por cobrar son monitoreadas periódicamente. Estos factores entre otros, dan por resultado que la exposición del Grupo a cuentas incobrables no es significativa.

El riesgo de crédito surge de las cuentas bancarias y por cobrar.

En cuanto a las cuentas bancarias, el Grupo mantiene una concentración de sus depósitos con Banco General, S. A.

En relación a las cuentas por cobrar, el Grupo tiene una concentración de sus ventas y cuentas por cobrar con las dos compañías de distribución de electricidad que operan en la República de Panamá y en Costa Rica con la empresa estatal de distribución. Las ventas realizadas a estos clientes representan aproximadamente 99% del total de los ingresos y 99% del total de las cuentas por cobrar al cierre del trimestre. Esta concentración del riesgo es mitigado por el hecho de que la demanda de energía eléctrica en Panamá sigue creciendo sostenidamente y que el mercado de energía está muy bien estructurado y regulado por las autoridades gubernamentales. Para cada transacción de venta se requiere una garantía y el término de pago de facturas originadas en el mercado eléctrico de Panamá se promedia en un rango de 30 a 45 días a partir de la fecha de presentación de la factura. La garantía es una carta de crédito pagadera al cobro contra cualquier evento de incumplimiento por morosidad o pago incobrable. No se ha tenido ningún evento de incumplimiento por facturas no pagadas al 31 de marzo de 2012.

Riesgo de Flujos de Efectivo y Riesgo de Tasas de Interés

Los ingresos y los flujos de efectivo operativos del Grupo son sustancialmente independiente de los cambios en las tasas de interés, ya que el Grupo no tiene activos importantes que generen interés excepto por los excedentes de efectivo.

Riesgo de Liquidez

El Grupo requiere tener suficiente efectivo para hacer frente a sus obligaciones. Para ello cuenta con suficiente efectivo en caja y bancos o en equivalentes de fácil realización.

Por otra parte, el Grupo está en la fase de construcción de los proyectos hidroeléctricos. Los flujos requeridos a invertir en los proyectos, son cubiertos por los aportes de capital de los accionistas los cuales se realizan según lo establecido en el acuerdo de suscripción de acciones y a través de financiamiento. El monto de capital suscrito cubrirá las necesidades de liquidez de acuerdo a las proyecciones realizadas.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2012

4. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Riesgo de Liquidez (Continuación)

La siguiente tabla analiza los pasivos financieros del Grupo por fecha de vencimiento. Dicho análisis se muestra a la fecha de vencimiento contractual y son flujos de efectivo sin descontar al valor presente del balance. Los saldos con vencimientos de menos de un año son iguales a su valor en libros, debido a que el efecto del descuento no es significativo.

	<u>Menos de un Año</u>	<u>Más de 1 Año</u>
31 de marzo de 2012 (No auditado)		
Préstamos bancarios	B/. 32,340,000	B/. 4,497,001
Bonos por pagar	-	78,050,000
Cuentas por pagar - comerciales	4,693,053	760,728
Otros pasivos	522,076	21,202
31 de diciembre de 2011 (Auditado)		
Préstamos bancarios	B/. 44,500,000	B/. 4,508,557
Bonos por pagar	-	35,000,000
Cuentas por pagar - comerciales	7,078,954	624,824
Otros pasivos	350,722	21,202

Administración de Riesgo de Capital

El objetivo del Grupo en el manejo del capital es el de salvaguardar la habilidad del Grupo para continuar como negocio en marcha, con el objetivo de proveer retornos a sus accionistas y beneficios a otros acreedores y para mantener una estructura óptima de capital que reduzca el costo de capital.

El Grupo monitorea su capital sobre la base de razón de apalancamiento. El apalancamiento es el resultado de dividir la deuda neta entre el total del capital. La deuda neta se calcula como el total de préstamos que se muestran en el balance general menos el efectivo. El total del capital está determinado como el total del patrimonio, más la deuda neta.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2012

4. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Administración de Riesgo de Capital (continuación)

A continuación se muestra la razón de apalancamiento del Grupo:

	31 de marzo de 2012 <i>(No Auditado)</i>	31 de diciembre de 2011 <i>(Auditado)</i>
Total de préstamos y bonos por pagar	B/. 111,699,534	B/. 82,841,368
Menos: Efectivo y equivalentes de efectivo	<u>(4,344,657)</u>	<u>(2,550,926)</u>
Deuda neta	107,354,877	80,290,442
Total de patrimonio	<u>135,434,764</u>	<u>138,913,927</u>
Total de capital	<u>B/. 242,789,641</u>	<u>B/. 219,204,369</u>
Razón de apalancamiento	<u>44%</u>	<u>37%</u>

5. Efectivo y Equivalentes de Efectivo

El desglose del efectivo y equivalentes de efectivo se presenta a continuación:

	31 de marzo de 2012 <i>(No Auditado)</i>	31 de diciembre de 2011 <i>(Auditado)</i>
Caja menuda	B/. 2,884	B/. 2,378
Global Bank Corporation	6,778	15,249
Banco General, S. A.	3,526,666	1,056,217
Banco Prival, S. A.	225,246	33,297
MMG Bank	50,687	986,580
Banco Nacional de Costa Rica	<u>13,532</u>	<u>45,308</u>
	3,825,793	2,139,029
Inversiones temporales		
BN Valores	<u>518,864</u>	<u>411,897</u>
	<u>B/. 4,344,657</u>	<u>B/. 2,550,926</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2012

6. Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar se detallan de la siguiente manera:

	31 de marzo de 2012 <i>(No Auditado)</i>	31 de diciembre de 2011 <i>(Auditado)</i>
Instituto Costarricense de Electricidad (I.C.E.)	B/. 190,794	B/. 125,234
Edemet-Edechi	420,478	2,034,048
Elektra Noreste, S. A.	128,574	144,262
Otros clientes	<u>24,367</u>	<u>15,011</u>
	<u>B/. 764,213</u>	<u>B/. 2,318,555</u>

Estas cuentas no presentan deterioro, en consecuencia, una provisión para cuentas incobrables no es requerida.

7. Transacciones con Partes Relacionadas

A continuación se presentan las transacciones con partes relacionadas:

	31 de marzo de 2012 <i>(No Auditado)</i>	31 de diciembre de 2011 <i>(Auditado)</i>
Gastos de honorarios profesionales	<u>B/. 959,176</u>	<u>B/. 1,918,532</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

**Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos
31 de marzo de 2012**

8. Propiedad, Planta y Equipo

La propiedad, planta y equipo se detallan a continuación:

		<u>Terreno</u>	<u>Mobiliario y Equipo</u>	<u>Vehículos</u>	<u>Planta y equipo</u>	<u>Software</u>	<u>Construcción en Proceso</u>	<u>Total</u>						
Saldo neto al 31 de diciembre de 2010 (Auditado)	B/.	8,266,401	B/.	125,414	B/.	139,369	B/.	10,667,732	B/.	23,810	B/.	92,908,960	B/.	112,131,686
Adiciones		6,395,661		152,427		-		5,132,830		-		64,389,728		76,070,646
Capitalización de construcción en proceso		-		-		-		90,420,328		-		(90,420,328)		-
Diferencias en cambio de moneda		(30,969)		(1,813)		(29)		(213,181)		(390)		-		(246,382)
Depreciación		-		(44,806)		(25,227)		(2,152,865)		(8,171)		-		(2,231,069)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2011 (Auditado)		<u>14,631,093</u>		<u>231,222</u>		<u>114,113</u>		<u>103,854,844</u>		<u>15,249</u>		<u>66,878,360</u>		<u>185,724,881</u>
Adiciones		-		32,435		-		-		-		16,733,341		16,765,776
Retiros		-		-		(12,500)		-		-		-		(12,500)
Diferencias en cambio de moneda		13,880		989		12		93,883		135		-		108,899
Depreciación		-		(19,641)		(5,473)		(880,049)		(2,000)		-		(907,163)
Saldo neto al 31 de marzo de 2012 (No Auditado)		<u>B/.</u> <u>14,644,973</u>		<u>B/.</u> <u>245,005</u>		<u>B/.</u> <u>96,152</u>		<u>B/.</u> <u>103,068,678</u>		<u>B/.</u> <u>13,384</u>		<u>B/.</u> <u>83,611,701</u>		<u>B/.</u> <u>201,679,893</u>
31 de marzo de 2012 (No Auditado)														
Costo	B/.	14,644,973	B/.	344,761	B/.	131,932	B/.	106,735,141	B/.	40,550	B/.	83,611,701	B/.	205,509,058
Depreciación acumulada		-		(99,756)		(35,780)		(3,666,463)		(27,166)		-		(3,829,165)
Saldo neto		<u>B/.</u> <u>14,644,973</u>		<u>B/.</u> <u>245,005</u>		<u>B/.</u> <u>96,152</u>		<u>B/.</u> <u>103,068,678</u>		<u>B/.</u> <u>13,384</u>		<u>B/.</u> <u>83,611,701</u>		<u>B/.</u> <u>201,679,893</u>
31 de diciembre de 2011 (Auditado)														
Costo	B/.	14,631,093	B/.	325,213	B/.	153,035	B/.	106,913,164	B/.	47,128	B/.	66,878,360	B/.	188,947,993
Depreciación acumulada		-		(93,991)		(38,922)		(3,058,320)		(31,879)		-		(3,223,112)
Saldo neto		<u>B/.</u> <u>14,631,093</u>		<u>B/.</u> <u>231,222</u>		<u>B/.</u> <u>114,113</u>		<u>B/.</u> <u>103,854,844</u>		<u>B/.</u> <u>15,249</u>		<u>B/.</u> <u>66,878,360</u>		<u>B/.</u> <u>185,724,881</u>

Al 31 de marzo de 2012, los intereses capitalizados de los proyectos ascienden a B/.4,183,980 (diciembre 2011: B/.3,538,416). Durante el período terminado el 31 de marzo de 2012 se capitalizaron B/.645,564 (diciembre 2011: B/.1,917,892).

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2012

9. Efectivo Restringido

En mayo de 2011, la Compañía emitió la totalidad de la Serie A por B/.35,000,000 de una emisión de bonos públicos autorizada en dos series por un total de B/.60,000,000 (Véase Nota 15). El producto de dicha emisión se utilizó para repagar financiamiento de préstamo interino de construcción, y finalizar la construcción de las centrales Pedregalito 1 y Pedregalito 2.

Como parte de los acuerdos establecidos en el prospecto de emisión de bonos se incluye la creación de un fondo de fideicomiso con la cuenta denominada Cuenta de Reserva de la Deuda. Este fondo ha sido constituido por Generadora Pedregalito, S. A. como fideicomitente y BG Trust, Inc. como fiduciario, y tiene como propósito general mantener un fondo de efectivo para cumplir con las obligaciones de pago de intereses y abono a capital de un semestre. El saldo del efectivo restringido por la Compañía al 31 de marzo de 2012 es de B/.1,157,522 y depositado en el fideicomiso en enero de 2012, corresponde a los intereses ya que por el momento la Compañía no debe realizar amortizaciones de capital, en el corto plazo.

10. Costo de Exploración y Evaluación

El Grupo mantenía costos de proyectos como se desglosa a continuación:

	31 de marzo de 2012 (No Auditado)	31 de diciembre de 2011 (Auditado)
Caldera Power, Inc.	B/. 172,570	B/. 172,570
GRK Energy	1,860	1,860
Multi Alliance, Corp.	<u>9,264</u>	<u>9,264</u>
	<u>B/. 183,694</u>	<u>B/. 183,694</u>

11. Otros Activos

Los otros activos se detallan de la siguiente manera:

	31 de marzo de 2012 (No Auditado)	31 de diciembre de 2011 (Auditado)
Adelanto en compras de terreno	B/. 934,948	B/. 740,982
Anticipo a contratistas de construcción y equipos	34,595,566	27,465,106
Adelanto a proveedor	453,242	460,093
Servidumbres de acceso	154,747	154,747
Depósito de garantía	17,248	17,192
Otros	<u>175,558</u>	<u>82,747</u>
	<u>36,331,309</u>	<u>28,920,867</u>
Menos porción circulante	<u>33,810,318</u>	<u>20,366,339</u>
Porción a largo plazo	<u>B/. 2,520,991</u>	<u>B/. 8,554,528</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2012

12. Activos Intangibles

El detalle de los activos intangibles representado por servidumbres se presenta a continuación:

	31 de marzo de 2012 (No Auditado)	31 de diciembre de 2011 (Auditado)
Saldo neto al inicio del año	B/. 228,453	B/. -
Adiciones	-	231,733
Amortización del año	<u>(1,159)</u>	<u>(3,280)</u>
Saldo neto al final del año	<u>B/. 227,294</u>	<u>B/. 228,453</u>

13. Cuentas por Pagar

Las cuentas por pagar se presentan a continuación:

	31 de marzo de 2012 (No Auditado)	31 de diciembre de 2011 (Auditado)
Suplidores	B/. 1,385,225	B/. 840,471
Contratistas	3,561,981	6,626,140
Intereses sobre préstamos	378,114	105,465
Otros	<u>128,461</u>	<u>131,702</u>
	5,453,781	7,703,778
Menos. porción circulante	<u>4,693,053</u>	<u>7,078,954</u>
Porción a largo plazo	<u>B/. 760,728</u>	<u>B/. 624,824</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2012

14. Préstamos por Pagar

Los préstamos por pagar se presentan a continuación:

	31 de marzo de 2012 <i>(No Auditado)</i>	31 de diciembre de 2011 <i>(Auditado)</i>
Panama Power Holdings, Inc. <i>Global Bank Corporation</i> Línea de crédito por B/.8,000,000 con plazo de 3 meses, que devenga una tasa de interés del 3.5%	B/. -	B/. 8,000,000
Generadora Pedregalito, S. A. <i>Banco General, S. A.</i> Línea de crédito con plazo de 6 meses, que deqvena una tasa de interés del 6.25%	15,000,000	2,600,000
Generadora Alto Valle, S. A. <i>Prival Bank-Global Bank</i> Línea de crédito rotativa con plazo de 9 meses, que devenga una tasa de interés del 7%	16,340,000	10,000,000
Hydro Caisán, S. A. <i>Banco General, S. A.</i> Línea de crédito rotativa con plazo de 6 meses, que devenga una tasa de interés del 7%	-	22,900,000
Inversiones La Manguera, S. A. <i>Banco General, S. A.</i> Línea de crédito rotativa otorgada con garantía de fianza cruzada de Panama Power Holdings, Inc., que devenga una tasa LIBOR 6 meses más 6%, mínimo 7%	1,000,000	1,000,000
Inversiones La Manguera, S. A. <i>Banco Nacional de Costa Rica.</i> Tres préstamos otorgados con plazos de 15,14 y 7 años, a una tasa de interés anual variable, y amortizaciones semestrales y/o trimestrales, que devengan una tasa interés promedio del 4.38%	<u>4,375,819</u>	<u>4,403,092</u>
	36,715,819	48,903,092
Menos porción circulante	<u>32,340,000</u>	<u>44,500,000</u>
Porción a largo plazo	<u>B/. 4,375,819</u>	<u>B/. 4,403,092</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2012

14. Préstamos por Pagar (Continuación)

Generadora Pedregalito, S. A.

2011

Préstamo constituido con Banco General, S. A. bajo línea de crédito puente por B/.15,000,000 para financiar ciertos costos de construcción de las centrales hidroeléctricas Pedregalito 1 y 2. Esta facilidad de crédito está respaldada con fianza solidaria de Generadora Pedregalito, S. A. y Generadora Río Chico, S. A. Este préstamo será refinanciado mediante la emisión de la serie B de bonos corporativos a largo plazo emitidos por Generadora Pedregalito, S. A. (Véase Nota 15).

2010

Préstamos constituidos con Banco General, S. A. bajo línea de crédito puente por B/.35,000,000 para financiar la construcción de las centrales hidroeléctricas Pedregalito 1 y 2. Esta facilidad de crédito está respaldada con garantía de prenda mercantil sobre el 100% de las acciones emitidas de Generadora Pedregalito, S. A. y Generadora Río Chico, S. A., y fianza solidaria de Panama Power Holdings, Inc., cesión de cartas de crédito Stand By que garantizan los contratos civil y electromecánico, y endoso de póliza TRC (Todo Riesgo Construcción) para ambos proyectos. Estos préstamos fueron refinanciados mediante emisión de bonos corporativos a largo plazo emitidos por Generadora Pedregalito, S. A. (Véase Nota 15).

Generadora Alto Valle, S. A.

Préstamos constituidos con Prival Bank y Global Bank Corporation bajo línea de crédito puente por B/.20,000,000 para financiar la construcción de la central hidroeléctrica Cochea 2. Esta facilidad de crédito está respaldada con garantía de prenda mercantil sobre el 100% de las acciones emitidas de Generadora Alto Valle, S. A. y fianza solidaria de Panama Power Holdings, Inc.

Estos préstamos serán refinanciados mediante emisión de bonos corporativos a largo plazo, a ser emitidos por Generadora Alto Valle, S. A., los cuales se encuentran en proceso de aprobación ante la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

Hydro Caisán, S. A.

Préstamos constituidos con Banco General, S. A. bajo línea de crédito puente por B/.25,000,000 para financiar la construcción de la central hidroeléctrica El Alto. Esta facilidad de crédito está respaldada con garantía de prenda mercantil sobre el 100% de las acciones emitidas de Hydro Caisán, S. A. y fianza solidaria de Panama Power Holdings, Inc.

Estos préstamos fueron refinanciados mediante bonos corporativos a largo plazo, emitidos por Hydro Caisán, S. A., los cuales se encuentran registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. (Véase Nota 15).

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2012

14. Préstamos por Pagar (Continuación)

Inversiones La Manguera, S. A.

Operación #317-1 1282, constituida con el Banco Nacional de Costa Rica el 20 de octubre de 1998, con un plazo de 15 años, y una tasa de interés anual variable. Los pagos son semestrales, el monto original del préstamo es de B/.6,300.000.

Operación #303-77347, constituida con el Banco Nacional de Costa Rica el 29 de mayo de 2007, con un plazo de 7 años y 4 meses, tasa de interés anual variable. Los pagos son trimestrales, el monto original del préstamo es de B/.1,200,000.

Las dos primeras operaciones con el Banco Nacional de Costa Rica fueron obtenidas para la construcción del Proyecto Hidroeléctrico La Esperanza, mientras que la tercera fue utilizada para la recompra de acciones por participación accionaria del 35% que mantenía la empresa Inversiones Joyas del Nilo S. A. en la sociedad Inversiones La Manguera, S. A.

Estos créditos están garantizados por Fideicomiso de Garantía al cual se traspasaron en propiedad fiduciaria todos los activos del proyecto, entre ellos, bienes inmuebles, todas las fincas y lotes sin inscribir que comprende el Proyecto Hidroeléctrico La Esperanza, la Cesión para la Explotación de la Concesión de Fuerza Hidráulica # 917-H 0496 otorgada por el SNE, la Cesión del contrato de compra venta de energía eléctrica suscrito entre el ICE e Inversiones La Manguera, S. A.

Préstamo constituido con Banco General, S. A. originalmente el 30 de agosto de 2006, en dos pagarés de B/.500,000 cada uno. Estos préstamos fueron renovados en un solo préstamo de B/.1,000,000 pago de principal por un período de 12 meses con fecha de vencimiento 1ro de febrero de 2012, a una tasa de interés anual ajustable. Este préstamo está respaldado por fianza solidaria de Panama Power Holdings, Inc.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2012

15. Bonos por Pagar

	31 de marzo de 2012 (No Auditado)	31 de diciembre de 2011 (Auditado)
Generadora Pedregalito, S. A.		
Bonos Corporativos, Serie A con vencimiento el 30 de junio de 2018	B/. 35,000,000	B/. 35,000,000
Costos de financiamiento diferidos, neto	<u>(1,031,163)</u>	<u>1,061,724</u>
	33,968,837	33,938,276
Hydro Caisán, S. A.		
Bonos Corporativos con vencimiento el 30 de junio de 2023	43,045,000	-
Costos de financiamiento diferido, neto	<u>(2,030,122)</u>	<u>-</u>
	<u>41,014,878</u>	<u>-</u>
Total de bonos por pagar, neto	<u>B/. 74,983,715</u>	<u>B/. 33,938,276</u>

Generadora Pedregalito, S. A.

Al 31 de marzo de 2012, Generadora Pedregalito, S. A. mantenía obligaciones producto de bonos corporativos, respaldados por fianza solidaria de Panama Power Holdings, Inc., y Generadora Río Chico, S. A. y por un Fideicomiso de Garantía. Los bonos forman parte de emisión por hasta B/.60,000,000 estructurada por Banco General, S.A. para financiar la construcción de los Proyectos Pedregalito 1 y Pedregalito 2. Dicha emisión fue aprobada mediante Resolución No.124-11 del 20 de abril de 2011 por la Superintendencia del Mercado de Valores (antes Comisión Nacional de Valores) en dos series por B/.35,000,000 y B/.25,000,000, respectivamente.

Al 31 de marzo de 2012 se había emitido la totalidad de la Serie “A”, misma que fue suscrita en un 100% por Banco General, S. A.

Mediante resolución CNV No.433-11 del 20 de diciembre de 2011, la Superintendencia del Mercado de Valores aprobó la modificación a ciertos términos y condiciones de los Bonos Serie “A” los cuales serán pagaderos mediante diez abonos consecutivos semestrales correspondientes al 6.5% del monto de la emisión iniciando el 30 de junio 2013, y un pago final al vencimiento por un 35% del monto de la emisión. El pago de intereses es trimestral, y la tasa de interés será variable como sigue:

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2012

15. Bonos por Pagar (Continuación)

Generadora Pedregalito, S. A.

Durante construcción:

LIBOR (1) + 4.25%, con una tasa mínima de 7.00%.

Durante operaciones:

La tasa de interés será calculada en base a la relación entre Deuda Total y EBITDA, conforme se describe en el siguiente cuadro:

Razón de Deuda Total sobre EBITDA Combinado	Tasa	Tasa Mínima
Mayor a 3.00x	LIBOR (3) + 3.75%	6.50%
Menor a 3.00x pero mayor a 2.00x	LIBOR (3) + 3.50%	6.00%
Menor a 2.00x	LIBOR (3) + 3.25%	5.50%

Toda la emisión está respaldada por un Fideicomiso de Garantía en beneficio de los bonohabientes, cuyo fiduciario es BG Trust Inc., al cual han sido cedidos la totalidad de los activos correspondientes a bienes muebles e inmuebles del Emisor y de Generadora Río Chico, S. A., sus respectivos contratos, cuentas por cobrar, depósitos bancarios, seguros de construcción, cartas de crédito de garantía, y los seguros de operación. La hipoteca sobre la concesión de ambas plantas se encuentra actualmente en trámite.

Generadora Pedregalito, S.A. y Generadora Río Chico, S. A. se obligan a cumplir con todos los aspectos ambientales, técnicos y comerciales requeridos para la construcción y operación de las plantas, a restricciones sobre la venta y endeudamiento no permitido sobre sus activos, y al cumplimiento de ciertas razones financieras de acuerdo a lo establecido en el prospecto. La Compañía debe mantener una cuenta de Reserva sobre el Servicio de la Deuda con los fondos depositados y disponibles para cubrir un semestre de capital e intereses (ver Nota 9).

Banco General, S. A. actúa a su vez como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2012

15. Bonos por Pagar (Continuación)

Hydro Caisán, S. A.

Al 31 de marzo de 2012, Hydro Caisán, S.A. mantenía obligaciones producto de bonos corporativos, respaldados por fianza solidaria de Panama Power Holdings, Inc., y por un Fideicomiso de Garantía, al cual serán cedidos la totalidad de los activos correspondientes a bienes muebles e inmuebles del Emisor, hipoteca sobre la concesión, todos los contratos, cesión de flujos, cuentas por cobrar, depósitos bancarios, seguros de construcción, cartas de crédito de garantía, y seguros de operación. Los bonos forman parte de emisión por hasta B/.130,000,000 en una sola serie, estructurada por Banco General, S.A. para financiar la construcción del Proyecto El Alto. Con fecha 28 de marzo de 2012, la Compañía realizó el primer desembolso bajo dicha emisión, por la suma de B/.43,045,000, a través de la Bolsa de Valores de Panamá. Dicha emisión fue aprobada mediante Resolución SMV No. 52-12 del 16 de febrero de 2012 por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

Banco General, S. A. actúa a su vez como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.

Los costos totales por estructuración y registro de las emisiones de bonos de Generadora Pedregalito, S. A. e Hydro Caisán, S. A. ascendieron a B/. 3,163,154, los cuales se amortizan durante la vida de las emisiones.

Ni la Compañía ni sus subsidiarias han tenido incumplimientos de principal, intereses u otras cláusulas contractuales con relación a sus obligaciones financieras.

La estructura de vencimiento de los bonos por pagar de la Compañía se detalla a continuación

	31 de marzo de 2012 <i>(No Auditado)</i>	31 de diciembre de 2011 <i>(Auditado)</i>
1 - 5 años	B/. 18,200,000	B/. 18,200,000
Más de 5 años	<u>59,845,000</u>	<u>16,800,000</u>
	<u>B/. 78,045,000</u>	<u>B/. 35,000,000</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2012

15. Bonos por Pagar (Continuación)

El detalle de los costos financiamiento diferidos de la Compañía se presenta a continuación:

	31 de marzo de 2012 <i>(No Auditado)</i>	31 de diciembre de 2011 <i>(Auditado)</i>
Saldo neto al inicio del período	B/. 1,061,724	B/. -
Adiciones	2,030,122	1,133,032
Amortización del período	<u>(30,561)</u>	<u>(71,308)</u>
Saldo neto al final del período	<u>B/. 3,061,285</u>	<u>B/. 1,061,724</u>

16. Ingresos por Venta de Energía

Los ingresos por venta de energía están compuestos de la siguiente manera:

	31 de marzo de 2012 <i>(No Auditado)</i>	31 de marzo de 2011 <i>(No auditado)</i>
Venta de energía-contratada	B/. 1,418,326	B/. 543,969
Venta de energía-mercado ocasional	7,798	-
Servicios auxiliares y otros	<u>8,343</u>	<u>-</u>
	<u>B/. 1,434,467</u>	<u>B/. 543,969</u>

17. Acciones de Capital

Las acciones comunes y preferidas son clasificadas como patrimonio. Las acciones de capital son reconocidas al valor razonable de la contraprestación recibida por el Grupo. Cuando se readquieren acciones de capital, el monto pagado es reconocido como un cargo al patrimonio y reportado en el balance general como acciones de tesorería.

Acciones Comunes

El número total de acciones comunes autorizadas es de 18,750,000 acciones con valor nominal de B/.1 cada una. Al 31 de marzo de 2012, el Grupo tiene emitidas un total de 14,461,297 (2010: 14,388,000) acciones, las cuales se encuentran parcialmente pagadas.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2012

17. Acciones de Capital (Continuación)

Acciones Comunes (Continuación)

Los tenedores de las acciones comunes tendrán derecho a recibir dividendos de tiempo en tiempo, de fondos legalmente disponibles para ello, cuando éstos sean declarados y pagados por la Junta Directiva del emisor. Los tenedores de las acciones comunes tienen derecho a elegir un número minoritario de los miembros de la Junta Directiva del emisor.

Las acciones comunes conferirán derecho de voto a sus tenedores. Cada acción común confiere derecho a un voto.

Las acciones comunes han sido registradas en el mercado secundario de la Bolsa de Valores de Panamá en noviembre de 2011.

El Grupo no tendrá la obligación de redimir las acciones comunes; sin embargo, podrá redimir o comprar todas las acciones comunes de un tenedor de acciones en caso de que (i) el tenedor incumpla con su obligación de hacer sus contribuciones de capital acordadas (ii) el tenedor haga un traspaso no permitido de sus acciones comunes o (iii) se produzca un cambio no permitido de propietario.

Suscripción de Acciones Comunes

De conformidad con el prospecto informativo de oferta pública de acciones comunes del Grupo, al 31 de marzo de 2012, el Grupo mantenía suscripción de acciones comunes por un total de 14,461,297 acciones (2011: 14,461,297) a un precio de B/.10 cada una. Los fondos netos, producto de esta emisión serán utilizados por el Grupo principalmente para la adquisición, construcción, desarrollo, explotación y/o operación de proyectos de energía eléctrica en la República de Panamá.

Cada suscriptor de acciones celebró un contrato de suscripción mediante el cual se compromete a suscribir una cantidad de acciones al precio fijo de oferta. Los pagos remanentes por el saldo no cubierto a la emisión de las acciones serán cancelados de conformidad con los requerimientos de la Junta Directiva del Grupo. Al 31 de marzo de 2012, el Grupo mantenía cuentas por cobrar por B/.25,000 (2011: B/.25,000) en concepto de la suscripción de acciones que se desglosa a continuación:

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2012

17. Acciones de Capital (Continuación)

Acciones Comunes (Continuación)

	31 de marzo de 2012 <i>(No Auditado)</i>	31 de diciembre de 2011 <i>(Auditado)</i>
Valor de suscripción de acciones comunes	B/. 144,412,297	B/. 144,412,297
Monto cobrado	<u>(144,387,297)</u>	<u>(144,387,297)</u>
Suscripciones por cobrar	<u>B/. 25,000</u>	<u>B/. 25,000</u>

El excedente en valor de suscripción de las acciones comunes es el siguiente, mismo que incluye 73,297 acciones comunes emitidas por la Compañía durante el 2011 como pago parcial de terrenos adquiridos por sus subsidiarias

	31 de marzo de 2012 <i>(No Auditado)</i>	31 de diciembre de 2011 <i>(Auditado)</i>
Valor de suscripción de acciones comunes	B/. 144,612,970	B/. 144,612,970
Costos directos de emisión de acciones comunes	(23,988)	(23,988)
Valor nominal de acciones comunes emitidas	<u>(14,461,297)</u>	<u>(14,461,297)</u>
Excedente en valor de suscripción de acciones comunes	<u>B/. 130,127,685</u>	<u>B/. 130,127,685</u>

Acciones Preferidas

El número total de acciones preferidas autorizadas es de 3,750,000 acciones sin valor nominal. Al 31 de marzo de 2012, el Grupo había emitido 3,597,000 (2011: 3,597,000) acciones preferidas.

Las acciones preferidas no tienen derecho a recibir dividendos anuales, excepto por un dividendo nominativo no acumulativo de B/.1, el cual podrá ser distribuido a la clase como grupo. Las acciones preferidas, sin embargo, sí tendrán derecho a participar en las distribuciones que se hagan en el momento de la liquidación o disolución del emisor, una vez los tenedores de las acciones comunes hubiesen recibido, el equivalente de sus contribuciones de capital.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2012

17. Acciones de Capital (Continuación)

Acciones Preferidas (Continuación)

Cada acción preferida ofrece a su tenedor el derecho a un voto en las Asambleas de Accionistas. Las acciones preferidas fueron diseñadas para mantener cierto control sobre las decisiones trascendentales del emisor.

Las acciones preferidas serán convertidas en acciones comunes a razón de una acción común por cada acción preferida, dentro de los treinta (30) días siguientes a la fecha en que la Junta Directiva determine que los tenedores de acciones comunes han recibido una suma igual a las contribuciones que se hubiesen comprometido a hacer en el contrato de suscripción (menos cualquier reducción posterior acordada de dichas contribuciones) como aportes de capital original por sus acciones comunes, bien sean mediante distribución de dividendos, mediante la recompra de sus acciones comunes por parte del emisor, mediante pagos en liquidación o mediante otra forma. No obstante lo anterior, los tenedores de las acciones preferidas al momento de la conversión retendrán, cada uno, una acción preferida.

18. Plusvalía

El movimiento de la plusvalía es el siguiente:

	31 de marzo de 2012 (No Auditado)	31 de diciembre de 2011 (Auditado)
Saldo al inicio del periodo	B/. 7,875,171	B/. 2,303,998
Adquisición de sociedades	<u>-</u>	<u>5,571,173</u>
Saldo al final del periodo	<u>B/. 7,875,171</u>	<u>B/. 7,875,171</u>

19. Compromisos y Contingencias

Al 31 de marzo de 2012, aseguradoras y bancos locales habían emitido fianzas y cartas de garantías bancarias por un total de B/.4,212,264 para respaldar obligaciones del Grupo y sus subsidiarias como parte del giro de negocio.

Global Bank Corporation emitió por cuenta de Panama Power Holdings, Inc. carta de garantía bancaria, la cual asciende a la suma de B/.250,000, para respaldar obligaciones de su subsidiaria Inversiones La Manguera, S. A.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2012

19. Compromisos y Contingencias (Continuación)

Contratos de Concesión

Las subsidiarias Generadora Pedregalito, S. A., Generadora Alto Valle, S. A., Hydro Caisán, S. A., y Caldera Power, Inc., han adquirido contratos de concesión de cincuenta años que otorgan ciertos derechos, incluyendo la generación y venta de electricidad a ser producidas por las plantas hidroeléctricas y los derechos de agua para el uso de los ríos Chico, Cochea, Chiriquí Viejo, y Caldera. Estas subsidiarias están obligadas a administrar, operar y dar mantenimiento a las plantas durante el término de los contratos. Dicho término podrá ser renovado por unos cincuenta años adicionales sujetos a la aprobación previa de la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP).

Los términos más importantes de los contratos de concesión firmados entre las subsidiarias (para propósitos prácticos denominadas abajo “la Compañía”) y la ASEP se detallan a continuación:

- La ASEP otorga a la Compañía una concesión para la generación de energía hidroeléctrica mediante la explotación del aprovechamiento hidroeléctrico ubicado sobre los ríos Chico, Cochea, Chiriquí Viejo y Caldera.
- La Compañía está autorizada a prestar el servicio público de generación de electricidad, el cual comprende la construcción, instalación, operación y mantenimiento de una central de generación eléctrica, con sus respectivas líneas de conexión a las redes de transmisión y equipos de transformación, con el fin de producir y vender energía en el sistema eléctrico nacional y/o internacional.
- El término de la vigencia de cada una de las concesiones otorgadas tiene una duración de cincuenta (50) años. El mismo puede ser prorrogado por un período de hasta cincuenta (50) años, previa solicitud a la ASEP.
- La Compañía tendrá el derecho de poseer, operar y mantener los bienes del complejo y realizar mejoras sobre los mismos. Se requerirá aprobación previa para los casos en que la Compañía aumente la capacidad de la planta en 15% o más en el mismo sitio.
- La Compañía tendrá la libre disponibilidad de los bienes propios y los bienes de los complejos.
- La Compañía tendrá los derechos sobre los bienes inmuebles y derechos de vía o paso en el Área de Concesión pudiendo realizar todas las actividades necesarias para la generación, transporte y venta de energía hidroeléctrica. Así mismo, la Compañía también tendrá el derecho de vía o acceso a las áreas del complejo hidroeléctrico actualmente habilitadas y en uso.
- La Compañía podrá solicitar la adquisición forzosa de inmuebles y la constitución de servidumbres a su favor conforme lo estipula la Ley No. 6 de 1997 y su reglamento.

Las siguientes subsidiarias poseen derecho de concesión otorgado por la ASEP, y tienen emitidas Fianzas de Cumplimiento a favor de la ASEP y/o Contraloría General de la República, como es requerido por el contrato de concesión:

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2012

19. Compromisos y Contingencias (Continuación)

Contratos de Concesión (continuación)

<u>Subsidiaria</u>	<u>Planta</u>	<u>Río</u>	<u>Fecha de refrendo de contrato</u>	<u>Monto de la fianza</u>
Generadora Pedregalito, S. A.	Pedregalito 1	Chico	27 de julio de 2010	B/. 125,000
Generadora Alto Valle, S. A.	Cochea	Cochea	27 de julio de 2010	85,000
Hydro Caisán, S. A.	El Alto	Chiriquí Viejo	12 de nov. de 2002	240,000
Caldera Power, Inc.	Caldera	Caldera	12 de nov. de 2010	55,000
Generadora Río Chico, S. A.	Pedregalito 2	Chico	29 de abril de 2011	85,000

Mediante Resolución AN No4842-Elec del 26 de octubre de 2011, la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos aprobó la fusión del proyecto hidroeléctrico Cochea, cuyo promotor era Hidromáquinas de Panamá, S. A. con Cochea 2, cuyo promotor es Generadora Alto Valle, S.A.; rescindiendo de esta forma el contrato de concesión suscrito con Hidromáquinas de Panamá, S. A.

Generadora Pedregalito, S. A.

Contratos de construcción

Los contratos suscritos relacionados con el Proyecto Hidroeléctrico Pedregalito 1 en la República de Panamá, se detallan a continuación y suman un valor de B/.51.0 millones:

- Acuerdo con Hidráulica de Pedregalito, S. A. (subsidiaria de Grupo Cobra), para la construcción de la obra civil del Proyecto Hidroeléctrico Pedregalito. El Acuerdo tiene un período de construcción de 20 meses y abarca los servicios de ingeniería, suministro y construcción. Este acuerdo está respaldado por un aval bancario emitido a favor de Generadora Pedregalito garantizando el cumplimiento por parte de la Compañía, hasta un 30% del valor del contrato.
- Acuerdo con Hidráulica de Pedregalito, S. A. (subsidiaria de Grupo Cobra), para el diseño, fabricación, montaje, pruebas y puesta en servicio de los equipos electromecánicos principales del Proyecto Hidroeléctrico Pedregalito.
- Contrato con Flowtite Andercol, S. A. para el suministro de tubería de GRP.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2012

19. Compromisos y Contingencias (Continuación)

Generadora Pedregalito, S. A. (Continuación)

Contratos de energía

Contratos de suministro de Potencia y Energía Asociada firmados en junio de 2011 con Elektra Noreste, S. A. (ENSA), Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S. A. (EDEMET) y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI), que abarcan los períodos comprendidos de 2012 a 2029. El valor monómico contratado será de 0.114 B./Kwh. Al 30 de junio de 2011 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Del Istmo Assurance Corp. por las sumas de B/.537,611 (EDEMET), B/.165,043 (EDECHI) y B/.215,123 (ENSA).

Contratos de suministro del Excedente de Energía Generada no Contratada firmados en julio de 2011 con Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S. A. y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. , que abarcan los períodos comprendidos del 1 de julio 2011 al 30 de junio de 2012. El precio por energía contratada será de 0.1350 B./Kwh.

Generadora Río Chico, S. A.

Contratos de construcción

Los contratos suscritos relacionados con el Proyecto Hidroeléctrico Pedregalito 2 en la República de Panamá, se detallan a continuación y suman un valor de B/.26.0 millones:

- Acuerdo con Hidráulica de Pedregalito, S. A. (subsidiaria de Grupo Cobra), para la construcción de la obra civil del Proyecto Hidroeléctrico Pedregalito 2. El Acuerdo tiene un período de construcción de 20 meses y abarca los servicios de ingeniería, suministro y construcción. Este acuerdo está respaldado por un aval bancario emitido a favor de Generadora Río Chico, S. A. garantizando el cumplimiento por parte de la Compañía, hasta un 30% del valor del contrato.
- Acuerdo con Hidráulica de Pedregalito, S. A. (subsidiaria de Grupo Cobra), para el diseño, fabricación, montaje, pruebas y puesta en servicio de los equipos electromecánicos principales del Proyecto Hidroeléctrico Pedregalito 2.
- Contrato con Otek Internacional, S. A. (Flowtite Andercol, S. A.) para el Suministro de Tubería de GRP.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2012

19. Compromisos y Contingencias (Continuación)

Generadora Río Chico, S. A. (Continuación)

Contratos de energía

Contratos de suministro de Potencia y Energía Asociada firmados en junio de 2011 con Elektra Noreste, S. A., Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S. A. y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. , que abarcan los períodos comprendidos de 2012 a 2029. El valor monómico contratado será de 0.114 B./Kwh. Al 30 de junio de 2011, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Del Istmo Assurance Corp. por las sumas de B/.329,821 (EDEMET), B/.101,290 (EDECHI) y B/.131,934 (ENSA).

Contratos de suministro del Excedente de Energía Generada no Contratada firmados en julio de 2011 con Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S. A. y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. , que abarcan los períodos comprendidos de 2011 a 2012. El precio por energía contratada será de 0.1350 B./Kwh.

Generadora Alto Valle, S. A.

Contratos de construcción

Los contratos suscritos relacionados con el Proyecto Hidroeléctrico Cochea en la República de Panamá, se detallan a continuación y suman un valor de B/.32.6 millones:

- Acuerdo con Hidráulica de Cochea, S. A. (subsidiaria de Grupo Cobra), para la construcción de la obra civil del Proyecto Hidroeléctrico Cochea. El Acuerdo tiene un período de construcción de 20 meses y abarca los servicios de ingeniería, suministro y construcción. Este acuerdo está respaldado por un aval bancario emitido a favor de Generadora Alto Valle, S. A. garantizando el cumplimiento por parte de la Compañía, hasta un 30% del valor del contrato.
- Acuerdo con Hidráulica de Cochea, S. A. (subsidiaria de Grupo Cobra), para el diseño, fabricación, montaje, pruebas y puesta en servicio de los equipos electromecánicos principales del Proyecto Hidroeléctrico Cochea.
- Contrato con Otek Internacional, S. A. (Flowtite Andercol, S. A.) para el suministro de tubería de GRP.

Contratos de energía

Contratos de suministro de Potencia y Energía Asociada firmados en junio de 2011 con Elektra Noreste, S. A., Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S. A. y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. , que abarcan los períodos comprendidos de 2012 a 2029. El valor monómico contratado será de 0.114 B./Kwh. Estos contratos están respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Del Istmo Assurance Corp. por las sumas de B/.313,878 (EDEMET), B/.96,401 (EDECHI) y B/.125,557 (ENSA).

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2012

19. Compromisos y Contingencias (Continuación)

Hydro Caisán, S. A.

Contratos de construcción

Los contratos suscritos relacionados con el Proyecto El Alto en la República de Panamá, se detallan a continuación y superan los B/.155 millones:

- Acuerdo con Hidráulica del Alto, S. A. (subsidiaria de Grupo Cobra), para la construcción de la obra civil del Proyecto Hidroeléctrico El Alto. El Acuerdo tiene un período de construcción de 20 meses y abarca los servicios de ingeniería, suministro y construcción. Este acuerdo está respaldado por un aval bancario emitido a favor de Hydro Caisán, S. A. garantizando el cumplimiento por parte de la Compañía, hasta un 18% del valor del contrato.
- Acuerdo con Hidráulica del Alto, S. A. (subsidiaria de Grupo Cobra), para el diseño, fabricación, montaje, pruebas y puesta en servicio de los equipos electromecánicos principales del Proyecto Hidroeléctrico El Alto.
- Acuerdo con Constructora Seli Panamá, S. A., para la construcción del Túnel del Proyecto Hidroeléctrico El Alto. El Acuerdo tiene un período de construcción de 20 meses y abarca los servicios de ingeniería, suministro y construcción. Este acuerdo está respaldado por una garantía de anticipo de hasta el 20% la cual será reducida mediante la amortización del mismo.

Contratos de energía

Contratos de suministro de largo plazo de potencia y energía firmados en octubre de 2008 con Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste S. A. (EDEMET), y con Elektra Noreste, S. A. (ENSA), que abarcan los períodos comprendidos de 2013 a 2022. El inicio del Suministro tendrá lugar el día en que inicie pruebas o el día de entrada en Operación Comercial de la planta. Al 30 de junio de 2011, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Compañía Internacional de Seguros, S. A. por las sumas de B/.965,788 (EDEMET) y B/.288,363 (ENSA).

La subsidiaria Generadora Río Piedra, S. A. está afectada por el siguiente proceso ordinario, y su estado a la fecha de este informe es el que se detalla:

- El día 9 de julio de 2009 fue presentada demanda en el Juzgado del Circuito Civil, en contra de Generadora Río Piedra, S. A. y otras empresas por haber incurrido en supuestas violaciones a las normas de derecho de autor, en el cual el actor Generadora Renacimiento, S. A. demandaba a la empresa por la suma estimada de B/.56,250.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2012

19. Compromisos y Contingencias (Continuación)

Hydro Caisán, S. A. (continuación)

Contratos de energía (continuación)

- En agosto de 2011 el Juzgado Noveno del Circuito emite la sentencia condenando a Generadora Río Piedra, S. A. a pagar a favor de la demandante la suma antes señalada.
- Posteriormente, se interpone recurso de apelación contra la sentencia por medio del cual se solicitó se revocara en todas sus partes la condena impuesta a Generadora Río Piedra, S. A.
- A la fecha de emisión de este reporte el caso se encuentra en etapa de saneamiento en el Tribunal.

20. Contratos Suscritos

Inversiones La Manguera, S. A.

Los contratos suscritos relacionados con el Proyecto Hidroeléctrico La Esperanza en Costa Rica, se detallan a continuación:

Contrato de Servicios Ambientales

Suscrito con la Asociación Conservacionista de Monteverde. Las principales cláusulas son:

- Pago de un canon de B/.3 por hectárea por año (3,000 hectáreas), en el período de construcción.
- Durante el período de producción pagará el siguiente canon:
- Primer año: B/.8 por hectárea por año.
- Segundo año: B/.9 por hectárea por año.
- Tercero y cuatro años: B/.10 por hectárea por año.
- A partir del quinto año se calculará con la fórmula incluida en el contrato

Contrato de Compra-Venta de Energía con el Instituto Costarricense de Electricidad (I.C.E.)

Inversiones La Manguera S. A. tiene un contrato suscrito el 30 de septiembre de 1997 con el Instituto Costarricense de Electricidad (ICE). La vigencia de este contrato es de 15 años a partir de la entrada en operación de la planta, y vence en el 2015. Los principales acuerdos del convenio suscrito se detallan a continuación:

- El contrato está amparado a la ley que autoriza la generación eléctrica autónoma o paralela No.7200 del 28 de septiembre de 1990 y la concesión No.917-H-01-96 otorgada por el Servicio Nacional de Electricidad.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2012

20. Convenios Suscritos (Continuación)

Inversiones La Manguera, S. A. (continuación)

- Las tarifas que se aplicarán para el pago de energía y potencia son las contenidas en el pliego tarifario que tenga vigente la ARESEP cada año para la compra de energía y potencia a productores privados, según la Ley 7200.
- El contrato fue refrendado por la Junta Directiva de ARESEP en la Sesión Ordinaria 047-97 del 21 de octubre de 1997.

La totalidad de las ventas del proyecto Hidroeléctrico La Esperanza se realizan al I.C.E. el cual está obligado por el Contrato de Compra-Venta firmado con el proyecto a comprar y pagar la totalidad de la energía que entregue el proyecto a excepción del período comprendido entre las 21 horas de un día hasta las 5 horas del día siguiente, durante las cuales el I.C.E. se reserva el derecho de adquirir la energía o potencia que el proyecto tenga disponible. En este caso el I.C.E., comunicará al proyecto, el período o cuando se presenten condiciones hidrológicas especiales en las cuales comprará energía durante el período mencionado.

Cooperativa de Electrificación-Rural de San Carlos, RL. (COOPELESCA, R.L.)

Se suscribió un contrato de prestación de servicios con COOPELESCA, R.L. para el peaje por trasiego de la energía hidroeléctrica.

Contrato con Otek Internacional, S. A. para el suministro de tubería de GRP.

21. Impuesto sobre la Renta

De conformidad con la Ley No.6 de 2 de febrero de 2005, se realizaron algunos cambios al régimen tributario, entre ellos, el Artículo 699 del Código Fiscal, el cual indica que las personas jurídicas pagarán el impuesto sobre la renta a una tasa del treinta por ciento (30%) sobre la que resulte mayor entre:

- 1) La renta neta gravable calculada por el método tradicional establecido en el Título I del Libro Cuarto del Código Fiscal,
- 2) La renta neta gravable que resulte de deducir, del total de ingresos gravables, el noventa y cinco punto treinta y tres por ciento (95.33%), del total de ingresos gravables.

En el caso de que por razón del impuesto sobre la renta, el contribuyente incurra en pérdidas o que la tasa efectiva sea superior al treinta por ciento (30%), el mismo podrá elevar una solicitud ante la Dirección General de Ingresos de no aplicación del impuesto mínimo alternativo y en su defecto, que se acepte el pago del impuesto sobre la renta en base al método tradicional.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2012

21 Impuesto sobre la Renta (Continuación)

Las declaraciones de impuesto sobre la renta de las compañías están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los tres últimos años, inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2011.

A partir del 1 de enero de 2010, fecha de entrada en vigencia del artículo 9 de la Ley 8 de 2010, el cual modifica el artículo 699 del Código Fiscal, se establece que las personas jurídicas cuya principal actividad sea la generación y distribución de energía eléctrica, pagarán el impuesto sobre la renta a la tarifa del 30%, la suma mayor que resulte entre: (1) la renta neta gravable calculada por el método establecido en el Título I del Libro Cuarto del Código Fiscal, ó (2) la renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables el 4.67%. La tarifa del impuesto sobre la renta será reducida al 27.5% a partir del 1 de enero de 2012, y al 25% a partir del 1ero de enero de 2014.

Al 31 de marzo de 2012, no existen diferencias temporales que generen impuesto sobre la renta diferido.

De acuerdo a la Ley 45 del año 2004 que “Establece un régimen de incentivos para el fomento de sistemas de generación hidroeléctrica y de otras fuentes nuevas, renovables y limpias, y dicta otras disposiciones”, las compañías dedicadas a las actividades de generación en los términos expuestos en la Ley, gozarán de los siguientes beneficios fiscales:

- Exoneración del impuesto de importación, aranceles, tasas, contribuciones y gravámenes que pudiesen causarse por la importación de equipos, máquinas, materiales, repuestos y demás que sean necesarios para la construcción, operación y mantenimiento de sistemas de generación.
- Dichas compañías podrán optar por adquirir del Estado un incentivo fiscal equivalente hasta el 25% de la inversión directa en el respectivo proyecto, con base en la reducción de toneladas de emisión de dióxido de carbono equivalentes por año, calculados por el término de la concesión; el cual podrá ser utilizado para el pago de impuesto sobre la renta liquidado en la actividad sobre un período fiscal determinado, durante los primeros diez años contados a partir de la entrada en operación comercial del proyecto, siempre que no gocen de otros incentivos, exoneraciones, exenciones y créditos fiscales establecidos en otras leyes.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2012

21. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

El impuesto sobre la renta para el período de tres meses terminados el 31 de marzo de 2012 y 2011 difiere del monto calculado aplicando la tasa de impuesto vigente (30%), debido al efecto de las siguientes partidas:

	31 de marzo de 2012 (No Auditado)	31 de marzo de 2011 (Auditado)
Impuesto sobre la renta sobre la utilidad contable	B/. 31,941	B/. 72,290
Efecto neto de gastos no deducibles	<u>20,970</u>	<u>49,668</u>
Impuesto sobre la renta corriente	<u>B/. 52,911</u>	<u>B/. 121,958</u>

22. Eventos Subsecuentes

La subsidiaria Generadora Alto Valle, S. A. ha completado el trámite ante la Superintendencia del Mercado de Valores del registro de una emisión de bonos corporativos por hasta B/.27,500,000, respaldados por la fianza solidaria de Panama Power Holdings, Inc. y por un Fideicomiso de Garantías, al cual serán cedidos la totalidad de los activos correspondientes a bienes muebles e inmuebles del Emisor, hipoteca sobre la concesión, todos los contratos, cesión de flujos, cuentas por cobrar, depósitos bancarios, seguros de construcción, cartas de crédito de garantía, y seguros de operación. Al momento de la emisión de estos estados financieros, Generadora Alto Valle, S. A. se encuentra a la espera de la resolución que autoriza dicha emisión.

Durante el mes de abril de 2012, la Compañía celebró dos Acuerdos Extrajudiciales relacionados a la transacción de compra de Hydro Caisán, S.A., con lo cual incurrió en un gasto de B/.2,000,000 y en la emisión de acciones de Panama Power Holdings, Inc. a valor de mercado equivalente a B/.250,000.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

**Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos
31 de marzo de 2012**

23. Consolidación de la Información Financiera

La consolidación del balance general interino al 31 de marzo de 2012 se presenta a continuación:

(No Auditado)	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-Total Consolidado	Panama Power Holdings, Inc.	Generadora Alto del Valle, S. A.	Caldera Power Inc.	Multi Alliance Corp.	Vienen (Página 43)
Activos								
Activos circulantes								
Efectivo y equivalentes de efectivo	B/. 4,344,657	B/. -	B/. 4,344,657	B/. 77,079	B/. 241,729	B/. -	B/. -	B/. 4,025,849
Cuentas por cobrar	764,213	(618,750)	1,382,963	618,750	-	-	-	764,213
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	-	(5,000,000)	5,000,000	5,000,000	-	-	-	-
Inventario de repuestos y suministros	167,247	-	167,247	-	-	-	-	167,247
Gastos pagados por adelantado	400,327	-	400,327	512	-	-	-	399,815
Otros activos	33,810,318	-	33,810,318	154,747	6,301,738	-	104,953	27,248,880
Total de activos circulantes	<u>39,486,762</u>	<u>(5,618,750)</u>	<u>45,105,512</u>	<u>5,851,088</u>	<u>6,543,467</u>	<u>-</u>	<u>104,953</u>	<u>32,606,004</u>
Activos no circulantes								
Efectivo restringido	1,157,552	-	1,157,552	-	-	-	-	1,157,552
Propiedad planta y equipo, neto	201,679,893	2,712,557	198,967,336	-	32,098,339	-	2,624,319	164,244,678
Acciones	-	(17,671,010)	17,671,010	17,671,010	-	-	-	-
Plusvalía	7,875,171	231,413	7,643,758	7,643,758	-	-	-	-
Activos intangibles	227,294	-	227,294	-	-	-	-	227,294
Costo de exploración y evaluación	183,694	-	183,694	-	-	172,570	9,264	1,860
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	-	(116,727,254)	116,727,254	104,821,782	-	-	-	11,905,472
Otros activos	2,520,991	-	2,520,991	45,869	-	-	-	2,475,122
Total de activos no circulantes	<u>213,644,595</u>	<u>(131,454,294)</u>	<u>345,098,889</u>	<u>130,182,419</u>	<u>32,098,339</u>	<u>172,570</u>	<u>2,633,583</u>	<u>180,011,978</u>
Total de activos	<u>B/. 253,131,357</u>	<u>B/. (137,073,044)</u>	<u>B/. 390,204,401</u>	<u>B/. 136,033,507</u>	<u>B/. 38,641,806</u>	<u>B/. 172,570</u>	<u>B/. 2,738,536</u>	<u>B/. 212,617,982</u>
Pasivos y Patrimonio								
Pasivos circulantes								
Cuentas por pagar	B/. 4,693,053	B/. -	B/. 4,693,053	B/. 11,083	B/. 764,266	B/. 123,432	B/. -	B/. 3,794,272
Cuentas por pagar compañías relacionadas	-	(5,000,000)	5,000,000	-	-	-	-	5,000,000
Préstamos por pagar	32,340,000	-	32,340,000	-	16,340,000	-	-	16,000,000
Otros pasivos	522,076	-	522,076	147,903	3,907	-	-	370,266
Total de pasivos circulantes	<u>37,555,129</u>	<u>(5,000,000)</u>	<u>42,555,129</u>	<u>158,986</u>	<u>17,108,173</u>	<u>123,432</u>	<u>-</u>	<u>25,164,538</u>
Pasivos no circulantes								
Cuentas por pagar	760,728	-	760,728	-	-	-	-	760,728
Cuentas por pagar compañías relacionadas	-	(116,727,254)	116,727,254	-	20,922,579	68,103	2,720,167	93,016,405
Préstamos por pagar	4,375,819	-	4,375,819	-	-	-	-	4,375,819
Bonos por pagar	74,983,715	-	74,983,715	-	-	-	-	74,983,715
Otros pasivos	21,202	-	21,202	-	-	-	-	21,202
Total de pasivos no circulantes	<u>80,141,464</u>	<u>(116,727,254)</u>	<u>196,868,718</u>	<u>-</u>	<u>20,922,579</u>	<u>68,103</u>	<u>2,720,167</u>	<u>173,157,869</u>
Total de pasivos	<u>117,696,593</u>	<u>(121,727,254)</u>	<u>239,423,847</u>	<u>158,986</u>	<u>38,030,752</u>	<u>191,535</u>	<u>2,720,167</u>	<u>198,322,407</u>
Patrimonio								
Acciones comunes	14,461,297	(4,327,918)	18,789,215	14,461,297	317,000	10,000	35,000	3,965,918
Acciones preferidas	5,000	-	5,000	5,000	-	-	-	-
Excedente en valor de suscripción de acciones comunes	130,127,685	(10,630,535)	140,758,220	130,127,685	1,000,000	-	-	9,630,535
Suscripción de acciones por cobrar	(25,000)	-	(25,000)	(25,000)	-	-	-	-
Reserva legal	67,116	12,584	54,532	-	-	-	-	54,532
Conversión de operaciones en moneda extranjera	778,521	144,815	633,706	-	-	-	-	633,706
Déficit acumulado	(11,447,862)	556,256	(12,004,118)	(8,694,461)	(705,946)	(28,965)	(16,631)	(2,558,115)
	<u>133,966,757</u>	<u>(14,244,798)</u>	<u>148,211,555</u>	<u>135,874,521</u>	<u>611,054</u>	<u>(18,965)</u>	<u>18,369</u>	<u>11,726,576</u>
Participaciones no controladoras	1,468,007	(1,100,992)	2,568,999	-	-	-	-	2,568,999
Total de patrimonio	<u>135,434,764</u>	<u>(15,345,790)</u>	<u>150,780,554</u>	<u>135,874,521</u>	<u>611,054</u>	<u>(18,965)</u>	<u>18,369</u>	<u>14,295,575</u>
Total de pasivos y patrimonio	<u>B/. 253,131,357</u>	<u>B/. (137,073,044)</u>	<u>B/. 390,204,401</u>	<u>B/. 136,033,507</u>	<u>B/. 38,641,806</u>	<u>B/. 172,570</u>	<u>B/. 2,738,536</u>	<u>B/. 212,617,982</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos
31 de marzo de 2012

23. Consolidación de la Información Financiera (Continuación)

La consolidación del balance general interino al 31 de marzo de 2012 se presenta a continuación:

(No Auditado)	Pasan (Página 42)	Hydro Caisán S. A.	Generadora Pedregalito, S. A.	Generadora Río Chico, S. A.	Generadora Río Piedra, S. A.	G.R.K. Energy	Multi Magnetic, Inc.	Goodsea Inc.	Grk Management, S.A.	Inversiones La Manguera, S. A.
Activos										
Activos circulantes										
Efectivo y equivalentes de efectivo	4,025,849	B/. 3,213,708	B/. 1,821	B/. 33,701	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. 3,019	B/. 773,600
Cuentas por cobrar	764,213	3,000	458,496	111,923	-	-	-	-	-	190,794
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inventario de repuestos y suministros	167,247	-	166,986	261	-	-	-	-	-	-
Gastos pagados por adelantado	399,815	50	234,842	106,244	-	-	-	-	-	58,679
Otros activos	27,248,880	26,355,248	582,372	297,920	-	11,257	-	-	-	2,083
Total de activos circulantes	32,606,004	29,572,006	1,444,517	550,049	-	11,257	-	-	3,019	1,025,156
Activos no circulantes										
Efectivo restringido	1,157,552	-	1,157,552	-	-	-	-	-	-	-
Propiedad planta y equipo, neto	164,244,678	54,632,622	63,431,342	33,596,867	-	196,250	-	555,000	-	11,832,597
Acciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Plusvalía	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Activos intangibles	227,294	-	207,858	19,436	-	-	-	-	-	-
Costo de exploración y evaluación	1,860	-	-	-	-	1,860	-	-	-	-
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	11,905,472	-	11,348,607	-	-	556,865	-	-	-	-
Otros activos	2,475,122	2,365,260	92,801	1,000	10,000	-	-	-	-	6,061
Total de activos no circulantes	180,011,978	56,997,882	76,238,160	33,617,303	10,000	754,975	-	555,000	-	11,838,658
Total de activos	B/. 212,617,982	B/. 86,569,888	B/. 77,682,677	B/. 34,167,352	B/. 10,000	B/. 766,232	B/. -	B/. 555,000	B/. 3,019	B/. 12,863,814
Pasivos y Patrimonio										
Pasivos circulantes										
Cuentas por pagar	B/. 3,794,272	B/. 520,194	B/. 1,218,143	B/. 2,053,263	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. 2,672
Cuentas por pagar compañías relacionadas	5,000,000	-	3,500,000	1,500,000	-	-	-	-	-	-
Préstamos por pagar	16,000,000	-	15,000,000	-	-	-	-	-	-	1,000,000
Otros pasivos	370,266	39,986	158,678	16,139	5,300	-	-	-	4,806	145,357
Total de pasivos circulantes	25,164,538	560,180	19,876,821	3,569,402	5,300	-	-	-	4,806	1,148,029
Pasivos no circulantes										
Cuentas por pagar	760,728	760,728	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar compañías relacionadas	93,016,405	36,538,474	25,202,243	29,878,529	20,291	807,684	1,500	557,828	9,856	-
Préstamos por pagar	4,375,819	-	-	-	-	-	-	-	-	4,375,819
Bonos por pagar	74,983,715	41,014,878	33,968,837	-	-	-	-	-	-	-
Otros pasivos	21,202	-	21,202	-	-	-	-	-	-	-
Total de pasivos no circulantes	173,157,869	78,314,080	59,192,282	29,878,529	20,291	807,684	1,500	557,828	9,856	4,375,819
Total de pasivos	198,322,407	78,874,260	79,069,103	33,447,931	25,591	807,684	1,500	557,828	14,662	5,523,848
Patrimonio										
Acciones comunes	3,965,918	2,400,801	12,000	5,000	500	750	-	-	-	1,546,867
Acciones preferidas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Excedente en valor de suscripción de acciones comunes	9,630,535	6,019,062	1,477,090	1,000,000	-	-	-	-	-	1,134,383
Suscripción de acciones por cobrar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reserva legal	54,532	-	-	-	-	-	-	-	-	54,532
Conversión de operaciones en moneda extranjera	633,706	-	-	-	-	-	-	-	-	633,706
Déficit acumulado	(2,558,115)	(724,235)	(2,875,516)	(285,579)	(16,091)	(42,202)	(1,500)	(2,828)	(11,643)	1,401,479
	11,726,576	7,695,628	(1,386,426)	719,421	(15,591)	(41,452)	(1,500)	(2,828)	(11,643)	4,770,967
Participaciones no controladoras	2,568,999	-	-	-	-	-	-	-	-	2,568,999
Total de patrimonio	14,295,575	7,695,628	(1,386,426)	719,421	(15,591)	(41,452)	(1,500)	(2,828)	(11,643)	7,339,966
Total de pasivos y patrimonio	B/. 212,617,982	B/. 86,569,888	B/. 77,682,677	B/. 34,167,352	B/. 10,000	B/. 766,232	B/. -	B/. 555,000	B/. 3,019	B/. 12,863,814

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos
31 de marzo de 2012

23. Consolidación de la Información Financiera (Continuación)

La consolidación del estado de resultados por el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2012, se presenta a continuación:

(No Auditado)	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-Total Consolidado	Panama Power Holdings, Inc.	Generadora Alto del Valle, S. A.	Caldera Power Inc.	Multi Alliance Corp.	Vienen (Página 45)
Ingresos								
Venta de energía	B/. 1,434,467	B/. -	B/. 1,434,467	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. 1,434,467
Otros	20,922	-	20,922	-	-	-	-	20,922
Total de ingresos	<u>1,455,389</u>	<u>-</u>	<u>1,455,389</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,455,389</u>
Gastos de Operación								
Compras de energías y costos asociados	(670,082)	-	(670,082)	-	-	-	-	(670,082)
Depreciación y amortización	(908,321)	-	(908,321)	-	-	-	-	(908,321)
Cargo de transmisión	(131,659)	-	(131,659)	-	-	-	-	(131,659)
Operación y mantenimiento	(606,559)	-	(606,559)	-	-	-	-	(606,559)
Generales y administrativos	(1,804,492)	-	(1,804,492)	(1,029,045)	(75,180)	-	-	(700,267)
Total de gastos de operación	<u>(4,121,113)</u>	<u>-</u>	<u>(4,121,113)</u>	<u>(1,029,045)</u>	<u>(75,180)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(3,016,888)</u>
Utilidad (pérdida) operativa	(2,665,724)	-	(2,665,724)	(1,029,045)	(75,180)	-	-	(1,561,499)
Costos Financieros, Neto								
Costos financieros	(878,988)	-	(878,988)	(16,604)	(191)	-	-	(862,193)
Ingresos financieros	1,617	-	1,617	219	-	-	-	1,398
Total de costos financieros neto	<u>(877,371)</u>	<u>-</u>	<u>(877,371)</u>	<u>(16,385)</u>	<u>(191)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(860,795)</u>
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre renta	(3,543,095)	-	(3,543,095)	(1,045,430)	(75,371)	-	-	(2,422,294)
Impuesto sobre renta	(52,911)	-	(52,911)	-	-	-	-	(52,911)
Utilidad (pérdida) neta	<u>B/. (3,596,006)</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. (3,596,006)</u>	<u>B/. (1,045,430)</u>	<u>B/. (75,371)</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. (2,475,205)</u>
Atribuible a:								
Accionistas de la controladora	B/. (3,606,718)	B/. 8,034	B/. (3,614,752)	B/. (1,045,430)	B/. (75,371)	B/. -	B/. -	B/. (2,493,951)
Participaciones no controladoras	10,712	(8,034)	18,746	-	-	-	-	18,746
	<u>B/. (3,596,006)</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. (3,596,006)</u>	<u>B/. (1,045,430)</u>	<u>B/. (75,371)</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. (2,475,205)</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de marzo de 2012

23. Consolidación de la Información Financiera (Continuación)

La consolidación del estado de resultados por el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2012, se presenta a continuación:

(No Auditado)	Pasan (Página 44)	Hydro Caisán S. A.	Generadora Pedregalito, S. A.	Generadora Río Chico, S. A.	Generadora Río Piedra, S. A.	G.R.K. Energy Corp.	Multi Magnetic, Inc.	Goodsea Inc.	Grk Management, S.A.	Inversiones La Manguera, S. A.
Ingresos										
Venta de energía	B/. 1,434,467	B/. -	B/. 742,815	B/. 276,522	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. 415,130
Otros	20,922	3,000	16,344	-	-	-	-	-	-	1,578
Total de ingresos	<u>1,455,389</u>	<u>3,000</u>	<u>759,159</u>	<u>276,522</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>416,708</u>
Gastos de Operación										
Compras de energías y costos asociados	(670,082)	-	(663,234)	(6,848)	-	-	-	-	-	-
Depreciación y amortización	(908,321)	-	(549,496)	(283,202)	-	-	-	-	-	(75,623)
Cargo de transmisión	(131,659)	-	(104,804)	(26,855)	-	-	-	-	-	-
Operación y mantenimiento	(606,559)	-	(303,381)	(205,615)	-	-	-	-	-	(97,563)
Generales y administrativos	(700,267)	(119,004)	(332,874)	(150,586)	(5,799)	-	-	(963)	(11,638)	(79,403)
Total de gastos de operación	<u>(3,016,888)</u>	<u>(119,004)</u>	<u>(1,953,789)</u>	<u>(673,106)</u>	<u>(5,799)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(963)</u>	<u>(11,638)</u>	<u>(252,589)</u>
Utilidad (pérdida) operativa	(1,561,499)	(116,004)	(1,194,630)	(396,584)	(5,799)	-	-	(963)	(11,638)	164,119
Costos Financieros, Neto										
Costos financieros	(862,193)	(167)	(684,146)	(120,227)	-	-	-	-	(5)	(57,648)
Ingresos financieros	1,398	-	1,113	285	-	-	-	-	-	-
Total de costos financieros neto	<u>(860,795)</u>	<u>(167)</u>	<u>(683,033)</u>	<u>(119,942)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(5)</u>	<u>(57,648)</u>
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre renta	(2,422,294)	(116,171)	(1,877,663)	(516,526)	(5,799)	-	-	(963)	(11,643)	106,471
Impuesto sobre renta	(52,911)	-	-	-	-	-	-	-	-	(52,911)
Utilidad (pérdida) neta	<u>B/. (2,475,205)</u>	<u>B/. (116,171)</u>	<u>B/. (1,877,663)</u>	<u>B/. (516,526)</u>	<u>B/. (5,799)</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. (963)</u>	<u>B/. (11,643)</u>	<u>B/. 53,560</u>
Atribuible a:										
Accionistas de la controladora	B/. (2,493,951)	B/. (116,171)	B/. (1,877,663)	B/. (516,526)	B/. (5,799)	B/. -	B/. -	B/. (963)	B/. (11,643)	B/. 34,814
Participaciones no controladoras	18,746	-	-	-	-	-	-	-	-	18,746
	<u>B/. (2,475,205)</u>	<u>B/. (116,171)</u>	<u>B/. (1,877,663)</u>	<u>B/. (516,526)</u>	<u>B/. (5,799)</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. (963)</u>	<u>B/. (11,643)</u>	<u>B/. 53,560</u>

W

Generadora Río Chico, S. A.

Estados Financieros Interinos

31 de marzo de 2012

"Este documento ha sido preparado con el conocimiento de que su contenido será puesto a disposición del público inversionista y del público en general"

Generadora Río Chico, S. A.

Índice para los Estados Financieros Interinos 31 de marzo de 2012

	Páginas
Informe de la Administración	1
Estados Financieros Interinos:	
Balance General Interino	2
Estado de Resultados Interino	3
Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista Interino	4
Estado de Flujos de Efectivo Interino	5
Notas a los Estados Financieros Interinos	6 - 19

Liseth M. Herrera

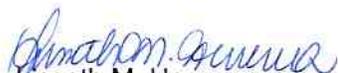
CONTADOR PÚBLICO AUTORIZADO
C.P.A. Nº 5178

A LA JUNTA DIRECTIVA
GENERADORA RÍO CHICO, S.A.

Los estados financieros interinos de Generadora Río Chico, S.A. al 31 de marzo de 2012, incluyen el balance general, el estado de resultados, el estado de cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el período terminado en esa fecha, y un resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas.

La administración de la Compañía es responsable por la preparación y presentación razonable de estos informes.

En mi revisión, los estados financieros interinos antes mencionados al 31 de marzo de 2012, fueron preparados conforme a las Normas Internacionales de Información Financieras (NIIF), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB).


Liseth M. Herrera
CPA No. 5178

29 de mayo de 2012
Panamá, Rep. de Panamá

Generadora Río Chico, S. A.

Balance General Interino 31 de marzo de 2012

	31 de marzo de 2012 (No Auditado)	31 de diciembre de 2011 (Auditado)
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo	B/. 33,701	B/. 226,461
Cuentas por cobrar (Nota 5)	111,923	833,521
Inventario de repuestos y suministros	261	169,736
Gastos pagados por adelantado	106,244	156,894
Otros activos (Nota 8)	<u>297,920</u>	<u>296,636</u>
Total de activos circulantes	<u>550,049</u>	<u>1,683,248</u>
Activos no circulantes		
Propiedad, planta y equipo, neto (Nota 7)	33,596,867	33,878,593
Activos intangibles (Nota 9)	19,436	19,534
Otros activos (Nota 8)	<u>1,000</u>	<u>1,000</u>
Total de activos no circulantes	<u>33,617,303</u>	<u>33,899,127</u>
Total de activos	<u>B/. 34,167,352</u>	<u>B/. 35,582,375</u>
Pasivos y Patrimonio		
Pasivos circulantes		
Cuentas por pagar (Nota 10)	B/. 2,053,263	B/. 3,740,358
Cuenta por pagar - relacionadas (Nota 6)	1,500,000	1,500,000
Otros pasivos	<u>16,139</u>	<u>19,817</u>
Total de pasivos circulantes	3,569,402	5,260,175
Pasivo no circulante		
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 6)	<u>29,878,529</u>	<u>29,086,253</u>
Total de pasivo	<u>33,447,931</u>	<u>34,346,428</u>
Patrimonio		
Acciones comunes con valor nominal de B/.1 cada una; emitidas y en circulación 5,000 acciones	5,000	5,000
Capital adicional pagado	1,000,000	1,000,000
(Déficit acumulado) utilidades no distribuidas	<u>(285,579)</u>	<u>230,947</u>
Total de patrimonio	<u>719,421</u>	<u>1,235,947</u>
Total de pasivos y patrimonio	<u>B/. 34,167,352</u>	<u>B/. 35,582,375</u>

Las notas en las páginas 7 a 19 son parte integral de estos estados financieros.

Generadora Río Chico, S. A.

Estado de Resultados Interino Por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2012

	31 de marzo de 2012 <i>(No Auditado)</i>	31 de marzo de 2011 <i>(No Auditado)</i>
Ingresos		
Venta de energía (Nota 11)	<u>B/. 276,522</u>	<u>B/. -</u>
Gastos Operativos		
Compras de energía y costos asociados	7,046	-
Depreciación y amortización (Nota 7)	283,202	-
Cargo de transmisión	26,657	-
Operación y mantenimiento	205,615	-
Generales y administrativos	<u>150,586</u>	<u>40,034</u>
Total de gastos operativos	<u>673,106</u>	<u>40,034</u>
Pérdida operativa	(396,584)	(40,034)
Costos Financieros, Neto		
Ingresos financieros	285	-
Costos financieros	<u>(120,227)</u>	<u>65</u>
Total de costos financieros, neto	<u>(119,942)</u>	<u>(65)</u>
Pérdida neta	<u>B/. (516,526)</u>	<u>B/. (40,099)</u>

Las notas en las páginas 7 a 19 son parte integral de estos estados financieros.

Generadora Río Chico, S. A.

Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista Por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2012

	<u>Acciones Comunes</u>	<u>Capital Adicional Pagado</u>	<u>Déficit Acumulado</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2010 <i>(Auditado)</i>	B/. 5,000	B/.1,000,000	B/. (26,578)	B/. 978,422
Pérdida Neta	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(40,099)</u>	<u>(40,099)</u>
Saldo al 31 de marzo de 2011 <i>(No Auditado)</i>	<u>B/. 5,000</u>	<u>B/.1,000,000</u>	<u>B/. (66,677)</u>	<u>B/. 938,323</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2011 <i>(Auditado)</i>	B/. 5,000	B/.1,000,000	B/. 230,947	B/.1,235,947
Pérdida neta	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(516,526)</u>	<u>(516,526)</u>
Saldo al 31 de marzo de 2012 <i>(No Auditado)</i>	<u>B/. 5,000</u>	<u>B/.1,000,000</u>	<u>B/. (285,579)</u>	<u>B/. 719,421</u>

Las notas en las páginas 7 a 19 son parte integral de estos estados financieros.

Generadora Río Chico, S. A.

Estado de Flujos de Efectivo Interino Por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2012

	31 de marzo de 2012 <i>(No Auditado)</i>	31 de marzo de 2011 <i>(No Auditado)</i>
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Pérdida neta	B/. (516,526)	B/. (40,099)
Ajustes para conciliar la pérdida neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación y amortización	283,202	-
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Cuentas por cobrar	721,598	-
Inventario de repuestos y consumibles	169,475	-
Gastos pagados por adelantado	52,298	
Otros activos	(1,284)	(913,732)
Otros pasivos	(3,678)	3,441
Cuentas por pagar	(1,687,095)	39,715
Impuesto sobre la renta pagado	(1,648)	-
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación	<u>(983,658)</u>	<u>(910,675)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Adiciones de propiedad, planta y equipo	(1,476)	(4,383,498)
Adquisición de activo intangible	<u>98</u>	<u>-</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(1,378)</u>	<u>(4,383,498)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Cuentas por pagar - compañías relacionadas y efectivo provisto por las actividades de financiamiento	<u>792,276</u>	<u>5,297,916</u>
(Disminución) aumento neto en el efectivo	(192,760)	3,743
Efectivo al inicio del período	<u>226,461</u>	<u>4,014</u>
Efectivo al final del período	<u>B/. 33,701</u>	<u>B/. 7,757</u>

Las notas en las páginas 7 a 19 son parte integral de estos estados financieros.

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros Interinos 31 de marzo 2012

1. Información General

Generadora Río Chico, S. A. (“la Compañía”) fue constituida el 26 de octubre de 2006, mediante Escritura Pública No.26,216 de acuerdo con las leyes de la República de Panamá. Su principal actividad es llevar a cabo el negocio de generación de energía eléctrica. La Compañía inició operaciones en enero de 2007 y es subsidiaria 100% poseída por Panama Power Holdings, Inc.

La Compañía posee contrato de concesión otorgado por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) con fecha de refrendo por parte de la Contraloría General de la República del 29 de abril de 2011, el cual otorga el derecho para la construcción, instalación, operación y mantenimiento de la central hidroeléctrica de Pedregalito 2. La Compañía mantiene fianza de cumplimiento a favor de la ASEP y/o Contraloría General de la República, por un monto de B/.85,000. La Compañía mantiene el soporte financiero de la tenedora Panama Power Holdings, Inc. para realizar sus operaciones.

Generadora Río Chico, S. A. inició la generación de energía en el mes de octubre de 2011, mediante la entrada al Sistema Interconectado Nacional.

La oficina principal de la Compañía se encuentra ubicada en Avenida Samuel Lewis, Torre HSBC, Piso 11, en la Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Estos estados financieros interinos fueron aprobados para su emisión por la Administración el 29 de mayo de 2012.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas

Las principales políticas de contabilidad aplicadas en la preparación de los estados financieros interinos se presentan a continuación. Estas políticas de contabilidad fueron utilizadas consistentemente con el período anterior, a menos que se indique lo contrario.

Base de Preparación

Estos estados financieros interinos han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Contabilidad No.34, Información Financiera Interina, sobre la base de costo histórico.

Notas a los Estados Financieros Interinos
31 de marzo 2012

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

Base de Preparación (continuación)

La preparación de los estados financieros interinos de conformidad con NIIF requiere el uso de ciertas estimaciones de contabilidad críticas. También, requiere que la Administración use su juicio en el proceso de la aplicación de las políticas de contabilidad. La Compañía no mantiene estimaciones significativas para los estados financieros interinos.

(a) Normas nuevas y enmiendas adoptadas por la Compañía

No hay NIIFs o interpretaciones CINIIF que sean efectivas por primera vez para los estados financieros interinos que inician a partir del 1 de enero de 2011 que pudieran tener un impacto material en la Compañía.

(b) Nuevas normas, enmiendas e interpretaciones emitidas pero no efectivas para los estados financieros interinos que inician el 1 de enero de 2011 y no adoptadas anticipadamente

La NIIF 9, Instrumentos financieros, se refiere a la clasificación, medición y reconocimiento de los activos financieros y pasivos financieros. La NIIF 9 fue emitida en noviembre de 2009 y octubre de 2010. Reemplaza las partes de la NIC 39 que se relacionan con la clasificación y medición de activos financieros. La NIIF 9 requiere que los activos financieros se clasifiquen en dos categorías: los que se miden a valor razonable y los que miden a costo amortizado. La determinación se realiza en el reconocimiento inicial. La clasificación depende del modelo de negocio de la entidad para administrar sus instrumentos financieros y las características de los flujos de efectivo contractuales del instrumento. Para los pasivos financieros, la norma conserva la mayoría de los requisitos de la NIC 39. El principal cambio es que, en los casos en que se toma la opción del valor razonable de los pasivos financieros, la parte de un cambio en el valor razonable debido al propio riesgo de crédito de la entidad, es registrado en el estado de utilidad integral en lugar del estado de resultados, a menos que esto origine un desajuste de contabilidad. La Compañía aún está evaluando el impacto completo de la NIIF 9 y tiene la intención de adoptar la NIIF 9 a más tardar el período de contabilidad que inicia a partir del 1 de enero de 2015.

La NIIF 12, Revelaciones de participaciones en otras entidades, incluye los requerimientos de divulgación para todas las formas de participaciones en otras entidades, incluyendo acuerdos conjuntos, asociadas, vehículos de propósito especial y otros vehículos fuera del balance general. La Compañía aún está evaluando el impacto completo de la NIIF 12 y tiene la intención de adoptar la NIIF 12 a más tardar el período de contabilidad que inicia a partir del 1 de enero de 2013.

No existen otras NIIFs o interpretaciones que aún no sean efectivas que se espera tengan un impacto material sobre la Compañía.

**Notas a los Estados Financieros Interinos
31 de marzo 2012**

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

Unidad Monetaria

Los estados financieros están expresados en balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. El dólar (US\$) circula y es de libre cambio en la República de Panamá.

Activos Financieros

La Compañía clasifica sus activos financieros en la categoría de préstamos y cuentas por cobrar. La clasificación depende del propósito para el cual este activo financiero fue adquirido. La Administración determina la clasificación de los activos financieros en el registro inicial de reconocimiento.

Los préstamos y cuentas por cobrar son activos financieros no-derivados con pagos fijos y determinables que no son cotizables en el mercado activo. Los préstamos y cuentas por cobrar con vencimientos menores a 12 meses son incluidos en los activos circulantes. Los préstamos y cuentas por cobrar de la Compañía comprenden cuentas por cobrar - clientes y otros y efectivo y equivalentes de efectivo en el balance general.

Efectivo

Para propósitos del estado de flujos de efectivo, la Compañía considera como efectivo, los depósitos en bancos.

Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar, son reconocidas inicialmente al valor razonable y subsecuentemente son medidas al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo, menos la provisión para deterioro de cuentas por cobrar, si aplica. Una provisión para deterioro de cuentas por cobrar es establecido cuando existe evidencia objetiva de que la Compañía no será capaz de cobrar el saldo adeudado de acuerdo a los términos original (más de 30 días desde la presentación de la factura al cliente). La experiencia en cobrabilidad de la Compañía y alguna circunstancia extraordinaria que pudiese afectar la habilidad de que los clientes puedan cumplir con sus obligaciones, son consideradas indicadores del deterioro de una cuenta por cobrar.

La provisión determinada es cargada a los resultados del período y acreditado a la provisión para deterioro de cuentas por cobrar. Las cuentas incobrables son cargadas contra la reserva.

Inventarios

Los inventarios, que consisten en repuestos, materiales y suministros, son presentados al costo o valor de realización, el que sea menor. El costo de inventarios de los repuestos, materiales y suministros es determinado utilizando el método de costo promedio. Cada año, la Compañía evalúa la necesidad de registrar cualquier ajuste para deterioro u obsolescencia de inventario.

**Notas a los Estados Financieros Interinos
31 de marzo 2012**

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

Propiedad, Planta y Equipo

La propiedad, planta y equipo están valorados al costo de adquisición menos depreciación acumulada y cualquier ajuste por deterioro.

Las erogaciones son capitalizadas solamente cuando aumentan los beneficios económicos del activo. Todas las demás erogaciones se reconocen en el estado de resultados interino en la medida que se incurren.

El terreno no se deprecia. La depreciación se determina utilizando el método de línea recta, con base en vida útil estimada de los activos respectivos. La vida útil estimada de los activos es como se sigue:

	Vida Útil
Planta y equipo	40 años
Mobiliario y equipo	20 años

Los valores residuales de los activos y las vidas útiles son revisados, y ajustados si es apropiado, a cada fecha del balance general interino.

El valor en libros de un activo es rebajado inmediatamente a su monto recuperable si el valor en libros del activo es mayor que su monto recuperable estimado.

Las ganancias o pérdidas en disposiciones son determinadas comparando el producto con el valor en libros y son reconocidas en el estado de resultados interino.

Construcción en Proceso

La construcción en proceso corresponde a los desembolsos por estudios y costos directamente atribuidos al proyecto. Los costos del proyecto son capitalizados cuando la obra está terminada.

**Notas a los Estados Financieros Interinos
31 de marzo 2012**

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

Adelantos a Obras en Construcción

Los adelantos a obras en construcción corresponden a pagos anticipados realizados a proveedores y contratistas que son aplicados a los cargos recibidos por construcción del proyecto en la medida que se incurren los costos de construcción. Estos adelantos a obras en construcción están presentados dentro de los otros activos, y los mismos son clasificados en circulantes o no circulantes de acuerdo con las estimaciones de las fases de ejecución de cada proyecto.

Activos Intangibles

Servidumbre

La servidumbre (derecho de uso) se presenta en el balance general interino, al costo menos la amortización acumulada. La amortización se calcula bajo el método de línea recta para asignar el costo de estos derechos a su vida útil estimada de 50 años. (Véase Nota 8).

Deterioro de Activos no Financieros

La propiedad, planta y equipo y otros activos no circulantes que no son activos financieros, sujetos a depreciación y amortización, son probadas por pérdidas por deterioro cuando se dan eventos o cambios en circunstancias que indiquen que el importe de los activos podría no ser recuperable. Una pérdida por deterioro es reconocida por el valor en libros que exceda su valor recuperable, el cual es el valor razonable más alto de un activo menos los costos para la venta y valor en uso. Para los efectos de evaluar el deterioro, los activos son agrupados a los niveles más bajos para los cuales son identificados separadamente en el flujo de efectivo (unidades de generación de efectivo).

Cuentas por Pagar

Las cuentas por pagar son reconocidas inicialmente al valor razonable y subsecuentemente medidas al costo amortizado.

Impuesto sobre la Renta

El gasto de impuesto del período representa el impuesto corriente y diferido. El impuesto es reconocido en el estado de resultados interino, excepto en los casos que está relacionado con cuentas reconocidas directamente en el patrimonio. En estos casos, el impuesto es reconocido en el patrimonio.

El impuesto sobre la renta corriente es calculado en base a la ley fiscal panameña promulgada o substancialmente promulgada a la fecha del balance general interino. La Administración periódicamente evalúa las posiciones tomadas con respecto a las interpretaciones que pueden darse de las regulaciones fiscales y sus posibles aplicaciones. La Administración establece provisiones según se considere apropiado, basados en los montos estimados que podrían ser pagados en impuestos a las autoridades.

Notas a los Estados Financieros Interinos
31 de marzo 2012

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

Impuesto sobre la Renta (continuación)

El impuesto diferido es reconocido, usando el método de pasivo, sobre las diferencias temporales que surgen entre las bases impositivas de activos y pasivos y sus valores en los estados financieros interinos. El impuesto diferido sobre la renta se determina usando las tasas de impuesto que han sido promulgadas o substancialmente promulgadas para la fecha del balance general interino y se espera que sean aplicadas a la fecha en que el impuesto diferido sea realizado o el impuesto diferido sea cancelado.

El impuesto diferido en activos es reconocido únicamente cuando es más que probable que utilidades gravables futuras estarán disponibles contra las cuales las diferencias temporales puedan ser utilizadas.

Acciones de Capital

Las acciones comunes de capital son reconocidas al valor razonable de la contraprestación recibida por la Compañía.

Reconocimiento de Ingresos

Venta de energía

La Compañía reconoce los ingresos en los períodos en que entrega la electricidad y provee capacidad de generación. Los precios contratados son facturados en conformidad con las provisiones aplicables a los contratos de venta de energía y las ventas del mercado ocasional son facturadas de conformidad con los precios prevalecientes del mercado. La unidad de medida de los precios de contrato es el megavatio MW. Los siguientes criterios deben ser cumplidos para reconocer los ingresos: (1) evidencia persuasiva de que existe el acuerdo; (2) la entrega ha ocurrido o el servicio ha sido provisto; (3) el precio al comprador es fijo o determinable; y (4) el cobro está razonablemente asegurado. Los ingresos son medidos a su valor razonable basados en la consideración recibida o que se recibirá por la venta de energía.

Intereses

El ingreso es reconocido cuando el interés se devenga tomando en cuenta el rendimiento efectivo sobre el activo.

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros

Factores de Riesgos Financieros

Las actividades de la Compañía están expuestas a una variedad de riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo de tasa de interés), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. El programa global de administración de riesgo de la Compañía es manejado en conjunto con el de su compañía matriz (Panama Power Holdings, Inc.), el cual se enfoca en la falta de previsibilidad de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos adversos potenciales en el desempeño financiero de la Compañía Matriz y sus subsidiarias (el Grupo).

**Notas a los Estados Financieros Interinos
31 de marzo 2012**

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Riesgo de Crédito

La Compañía no tiene una concentración significativa de riesgo de crédito. La Compañía tiene políticas que aseguran que las cuentas por cobrar se limiten al importe de crédito y las cuentas por cobrar son monitoreadas periódicamente. Estos factores entre otros, dan por resultado que la exposición de la Compañía a cuentas incobrables no es significativa.

El riesgo de crédito surge de las cuentas bancarias y por cobrar.

En cuanto a las cuentas bancarias, la Compañía mantiene una concentración de sus depósitos con Banco General, S. A.

En relación a las cuentas por cobrar, la Compañía tiene una concentración de sus ventas y cuentas por cobrar con las dos compañías de distribución de electricidad que operan en la República de Panamá. Las ventas realizadas a estos clientes representan aproximadamente 99% del total de los ingresos y 99% del total de las cuentas por cobrar al cierre del trimestre. Esta concentración del riesgo es mitigado por el hecho de que la demanda de energía eléctrica en Panamá sigue creciendo sostenidamente y que el mercado de energía está muy bien estructurado y regulado por las autoridades gubernamentales. Para cada transacción de venta se requiere una garantía y el término de pago de facturas originadas en el mercado eléctrico de Panamá se promedia en un rango de 30 a 45 días a partir de la fecha de presentación de la factura. La garantía es una carta de crédito pagadera al cobro contra cualquier evento de incumplimiento por morosidad o pago incobrable. No se ha tenido ningún evento de incumplimiento por facturas no pagadas al 31 de marzo de 2012.

Riesgo de Flujos de Efectivo y Riesgo de Tasas de Interés

Los ingresos y los flujos de efectivo operativos de la Compañía sustancialmente independiente de los cambios en las tasas de interés, ya que la Compañía no tiene activos importantes que generen interés excepto por los excedentes de efectivo.

Riesgo de Liquidez

Durante la fase de construcción del proyecto hidroeléctrico Pedregalito 2, la Compañía requería tener suficiente efectivo para hacer frente a sus obligaciones. Los flujos requeridos a invertir en el proyecto, han sido cubiertos con el soporte financiero de compañías relacionadas.

La siguiente tabla analiza los pasivos financieros de la Compañía por fecha de vencimiento. Dicho análisis se muestra a la fecha de vencimiento contractual y son flujos de efectivo sin descontar al valor presente del balance. Los saldos con vencimientos de menos de un año son iguales a su valor en libros, debido a que el efecto del descuento no es significativo.

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros Interinos 31 de marzo 2012

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Riesgo de Liquidez (Continuación)

	<u>Menos de 1 Año</u>	<u>Más de 1 Año</u>
31 de marzo de 2012 (No auditado)		
Cuentas por pagar	B/. 2,053,263	B/. -
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	1,500,000	29,878,529
Otros pasivos	16,139	-
31 de diciembre de 2011 (Auditado)		
Cuentas por pagar	B/. 3,740,358	B/. -
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	1,500,000	29,086,253
Otros pasivos	19,817	-

Administración de Riesgo de Capital

El objetivo de la Compañía en el manejo del capital es el de salvaguardar la habilidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha, con el objetivo de proveer retornos a sus accionistas y beneficios a otros acreedores y para mantener una estructura óptima de capital que reduzca el costo de capital. Para propósitos del cálculo del capital operativo, la Compañía considera como patrimonio neto tangible las cuentas por pagar - compañías relacionadas y el patrimonio.

4. Estimaciones Contables Críticas y Juicio en la Aplicación de las Políticas Contables

Las estimaciones y juicios son continuamente evaluados y están basados en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se creen sean razonables bajo las circunstancias.

Estimaciones e hipótesis contables críticas

Las estimaciones contables resultantes, por definición, raramente igualan a los resultados relacionados actuales. Las estimaciones e hipótesis que tienen un riesgo de causar un ajuste material a los importes de activos y pasivos dentro de los estados financieros interinos del siguiente año se exponen a continuación.

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de marzo de 2012

4. Estimaciones Contables Críticas y Juicio en la Aplicación de las Políticas Contables (Continuación)

Estimaciones e hipótesis contables críticos (Continuación)

(a) Depreciación de propiedad, planta y equipo

La Compañía realiza ajustes en la evaluación de la vida estimada de los activos y en la determinación de valores de residuos estimados, como aplique. La depreciación es calculada bajo el método de línea recta, basado en la vida útil estimada de los activos.

Estas estimaciones son basadas en el análisis de los ciclos de vida de los activos y el valor potencial al final de su vida útil. El valor de residuo y la vida útil son revisados, y ajustados de ser apropiado, al final de cada período. En el inicio de operaciones comerciales de la Compañía durante el año 2011, la Administración revisó y determinó la vida útil estimada de dichos activos.

(b) Impuesto sobre la renta

La Compañía está sujeta al impuesto sobre la renta en Panamá. Existe un juicio significativo que se requiere en la determinación de la provisión para impuestos sobre la renta. Cuando el resultado final de estos asuntos fiscales es diferente a los montos registrados inicialmente, dichas diferencias afectarán el impuesto corriente y las provisiones de impuesto diferido en el período en el cual se efectúe dicha determinación.

5. Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar consisten de:

	31 de marzo de 2012 (No Auditado)	31 de diciembre de 2011 (Auditado)
Clientes	B/. 111,923	B/. 833,070
Otros	<u>-</u>	<u>451</u>
	<u>B/. 111,923</u>	<u>B/. 833,521</u>

Los importes de cuentas por cobrar - comerciales y otras se aproximan a su valor razonable.

Todas las cuentas por cobrar deben ser cobradas en los próximos dos meses. No había cuentas por cobrar vencidas y deterioradas, por lo cual no se ha registrado ninguna provisión para cuentas incobrables.

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de marzo de 2012

6. Saldos con Compañías Relacionadas

Los saldos con compañías relacionadas se presentan a continuación:

	31 de marzo de 2012 (No Auditado)	31 de diciembre de 2011 (Auditado)
Cuentas por pagar		
Panama Power Holdings, Inc.	B/. 20,029,922	B/. 19,887,892
Generadora Pedregalito, S. A.	<u>11,348,607</u>	<u>10,698,361</u>
	31,378,529	30,586,253
Menos porción circulante	<u>1,500,000</u>	<u>1,500,000</u>
Porción no circulante	<u>B/. 29,878,529</u>	<u>B/. 29,086,253</u>

7. Propiedad, Planta y Equipo, Neto

La propiedad, planta y equipo, neto se detallan a continuación:

	<u>Terreno</u>	<u>Mobiliario y Equipo</u>	<u>Planta y Equipo</u>	<u>Construcción en Proceso</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2010 (Auditado)	B/. 132,632	B/. -	B/. -	B/. 13,448,828	B/. 13,581,460
Adiciones	1,524,000	16,792	-	19,038,762	20,579,554
Capitalización de construcción en proceso	-	-	32,487,590	(32,487,590)	-
Depreciación	<u>-</u>	<u>(831)</u>	<u>(281,590)</u>	<u>-</u>	<u>(282,421)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2011 (Auditado)	<u>1,656,632</u>	<u>15,961</u>	<u>32,206,000</u>	<u>-</u>	<u>33,878,593</u>
Adiciones	-	1,378	-	-	1,378
Depreciación	<u>-</u>	<u>(1,514)</u>	<u>(281,590)</u>	<u>-</u>	<u>(283,104)</u>
Saldo al 31 de marzo de 2012 (No auditado)	<u>B/. 1,656,632</u>	<u>B/. 15,825</u>	<u>B/. 31,924,410</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 33,596,867</u>

Los intereses y comisiones acumulados capitalizados en el proyecto al 31 de marzo de 2012 ascienden a B/.255,383. Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2011 se capitalizaron intereses por B/.225,906.

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de marzo de 2012

8. Otros Activos

Los otros activos se detallan de la siguiente manera:

	31 de marzo de 2012 <i>(No Auditado)</i>	31 de diciembre de 2011 <i>(Auditado)</i>
Adelanto a proveedores	B/. 84,782	B/. 88,367
Adelanto en compras de terrenos	212,124	206,832
Depósito de garantía	1,000	1,000
Otros	<u>1,014</u>	<u>1,437</u>
	298,920	297,636
Menos porción circulante	<u>297,920</u>	<u>296,636</u>
Porción no circulante	<u>B/. 1,000</u>	<u>B/. 1,000</u>

9. Activos Intangibles

El detalle de los activos intangibles representado por servidumbres se presenta a continuación:

	31 de marzo de 2012 <i>(No Auditado)</i>	31 de diciembre de 2011 <i>(Auditado)</i>
Costo al inicio del período	B/. 19,534	B/. -
Adiciones	-	19,632
Amortización del período	<u>(98)</u>	<u>(98)</u>
Saldo neto al final del período	<u>B/. 19,436</u>	<u>B/. 19,534</u>

10. Cuentas por Pagar

Las cuentas por pagar se presentan a continuación:

	31 de marzo de 2012 <i>(No Auditado)</i>	31 de diciembre de 2011 <i>(Auditado)</i>
Contratistas	B/. 2,032,654	B/. 3,532,655
Suplidores	17,806	104,812
Impuesto sobre la renta por pagar	-	101,720
Otros	<u>2,803</u>	<u>1,171</u>
	<u>B/. 2,053,263</u>	<u>B/. 3,740,358</u>

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de marzo de 2012

11. Ingresos

Los ingresos por venta de energía están compuestos de la siguiente manera:

	31 de marzo de 2012	31 de marzo de 2011
	<i>(No Auditado)</i>	<i>(No Auditado)</i>
Venta de energía - contratada	B/. 254,314	B/. -
Venta de energía-mercado ocasional	447	-
Venta de capacidad-contratada	2,838	-
Servicios auxiliares y otros	<u>18,923</u>	<u>-</u>
	<u>B/. 276,522</u>	<u>B/. -</u>

12. Compromisos

Contratos de Construcción

Los contratos suscritos relacionados con el Proyecto Hidroeléctrico Pedregalito 2 en la República de Panamá, se detallan a continuación y suman un valor de B/.26 millones:

- Acuerdo con Hidráulica de Pedregalito, S. A. (subsidiaria de Grupo Cobra), para la construcción de la obra civil del Proyecto Hidroeléctrico Pedregalito 2. El Acuerdo tiene un período de construcción de 20 meses y abarca los servicios de ingeniería, suministro y construcción. Este acuerdo está respaldado por un aval bancario emitido a favor de Generadora Río Chico, S. A. garantizando el cumplimiento por parte de la Compañía, hasta un 30% del valor del contrato.
- Acuerdo con Hidráulica de Pedregalito, S. A. (subsidiaria de Grupo Cobra), para el diseño, fabricación, montaje, pruebas y puesta en servicio de los equipos electromecánicos principales del Proyecto Hidroeléctrico Pedregalito 2.

Contratos de Energía

- Contrato de suministro de Potencia y Energía Asociada firmados en junio 2011 con Elektra Noreste, S.A. (ENSA), Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S.A. (EDEMET) y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S.A. (EDECHI), que abarcan los períodos comprendidos de 2012 a 2029. El valor monómico contratado será de B/.0.114 Kwh. Al 31 de diciembre de 2011 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Del Istmo Assurance Corp. por la suma de B/.329,821 (EDEMET), B/.101,290 (EDECHI) y B/.131,934 (ENSA).
- Contratos de suministro del Excedente de Energía Generada no Contratada firmados en julio de 2011 con la empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET) y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI), que abarcan los períodos comprendidos del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012. El precio por energía contratada será de B/.0.1350 Kwh.

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de marzo de 2012

13. Impuesto sobre la Renta

De conformidad con la Ley No.6 de 2 de febrero de 2005, se realizaron algunos cambios al régimen tributario, entre ellos, el Artículo 699 del Código Fiscal, el cual indica que las personas jurídicas pagarán el impuesto sobre la renta a una tasa del treinta por ciento (30%) sobre la que resulte mayor entre:

- 1) La renta neta gravable calculada por el método tradicional establecido en el Título I del Libro Cuarto del Código Fiscal,
- 2) La renta neta gravable que resulte de deducir, del total de ingresos gravables, el noventa y cinco punto treinta y tres por ciento (95.33%), del total de ingresos gravables.

En el caso de que por razón del impuesto sobre la renta, el contribuyente incurra en pérdidas o que la tasa efectiva sea superior al treinta por ciento (30%), el mismo podrá elevar una solicitud ante la Dirección General de Ingresos de no aplicación del impuesto mínimo alterno y en su defecto, que se acepte el pago del impuesto sobre la renta en base al método tradicional.

A partir del 1 de enero de 2010, fecha de entrada en vigencia del artículo 9 de la Ley 8 de 15 de marzo de 2010, el cual modifica el artículo 699 del Código Fiscal, se establece que las personas jurídicas cuya principal actividad sea la generación y distribución de energía eléctrica, pagarán el impuesto sobre la renta a la tarifa del 30%, la suma mayor que resulte entre: (1) la renta neta gravable calculada por el método establecido en el Título I del Libro Cuarto del Código Fiscal, ó (2) la renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables el 4.67%. La tarifa del impuesto sobre la renta será reducida al 27.5% a partir del 1 de enero de 2012, y al 25% a partir del 1ero de enero de 2014.

El impuesto sobre la renta difiere del monto calculado aplicando la tasa de impuesto vigente (30%), debido al efecto de las siguientes partidas:

	31 de marzo de 2012 (No Auditado)	31 de marzo de 2011 (No Auditado)
Pérdida antes de impuestos sobre la renta	B/. (516,526)	B/. (40,099)
Impuesto sobre la renta a la tasa impositiva vigente	B/. -	B/. -
Efecto neto de gastos no deducibles y otros	_____ -	_____ -
Impuesto sobre la renta corriente	B/. _____ -	B/. _____ -

**Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2012**

13. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

Para los tres meses terminados el 31 de marzo de 2012 y 2011, la Compañía no generó renta gravable; en consecuencia, una provisión para impuesto sobre la renta no fue requerida. En todo caso, la Compañía se encuentra sujeto al pago de impuesto de licencia comercial de acuerdo al capital invertido.

Las declaraciones de impuesto sobre la renta por los últimos tres (3) años, incluyendo el año terminado el 31 de diciembre de 2011, están a disposición de las autoridades fiscales para su revisión.

De acuerdo a la Ley 45 del año 2004 que “Establece un régimen de incentivos para el fomento de sistemas de generación hidroeléctrica y de otras fuentes nuevas, renovables y limpias, y dicta otras disposiciones”, las compañías dedicadas a las actividades de generación en los términos expuestos en la Ley, gozarán de los siguientes beneficios fiscales:

- Exoneración del impuesto de importación, aranceles, tasas, contribuciones y gravámenes que pudiesen causarse por la importación de equipos, máquinas, materiales, repuestos y demás que sean necesarios para la construcción, operación y mantenimiento de sistemas de generación.
- Dichas compañías podrán optar por adquirir del Estado un incentivo fiscal equivalente hasta el 25% de la inversión directa en el respectivo proyecto, con base en la reducción de toneladas de emisión de dióxido de carbono equivalentes por año, calculados por el término de la concesión; el cual podrá ser utilizado para el pago de impuesto sobre la renta liquidado en la actividad sobre un período fiscal determinado, durante los primeros diez años contados a partir de la entrada en operación comercial del proyecto, siempre que no gocen de otros incentivos, exoneraciones, exenciones y créditos fiscales establecidos en otras leyes. La Compañía ha iniciado el trámite para gestionar dicho crédito fiscal durante el año 2012.

V. CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO

**BGT**BG Trust,
Inc.

12(302-01)080-19

12 de abril de 2012

Señores
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES
Ciudad.-

**REF.: FIDEICOMISO DE GARANTÍA DE LA EMISIÓN DE BONOS DE
GENERADORA PEDREGALITO, S.A.**

Estimados señores:

En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión pública de bonos por **\$60,000,000.00** realizada por **Generadora Pedregalito, S.A.**, por este medio certificamos que al 31 de marzo de 2012, formaban parte del mencionado fideicomiso los siguientes bienes y garantías:

1. Cuentas de ahorros y corriente en Banco General, S.A.:

Nombre de la cuenta	Saldo al 31/03/12
Cuenta de Exceso de Efectivo	\$337.43
Cuenta de Concentración	\$13,846.32
Cuenta de Servicio de Deuda	\$1,157,551.69
Cuenta de Concentración (G. Río Chico)	\$18,020.27

- Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fiduciario hasta la suma de Sesenta Millones de Dólares (US\$60,000,000.00), sobre veintiocho fincas (28) bienes inmuebles propiedad del Emisor y de Generadora Río Chico, S.A., constituidas mediante Escritura Pública No.2630 de 8 de febrero de 2011, inscrita a Ficha 466139, Documento 689603, Sección de Hipotecas del Registro Público.
- Hipoteca de Bien Mueble a favor del Fiduciario hasta la suma de Veinte Millones de Dólares (US\$20,000,000.00), sobre todos los equipos, propiedad del Emisor y de Generadora Río Chico, S.A., según se detallan en la Escritura Pública No. 10,974 de 10 de junio de 2011, inscrita a Ficha 466139, Documento 689603 de la Sección de Hipotecas del Registro Público.
- Cesión de las pólizas de seguro de incendio sobre los bienes muebles hipotecados.

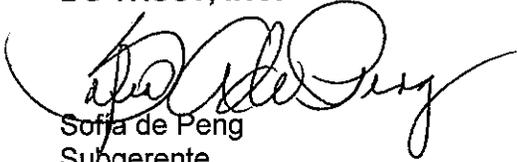
5. Prenda mercantil sobre ciento diez (110) acciones comunes de la sociedad Generadora Pedregalito, S.A., y cinco mil (5,000) acciones comunes de la sociedad Generadora Río Chico, S.A., ambas organizadas y existentes de conformidad con las leyes de la República de Panamá, representadas por el certificado de acciones No. 004 y No.04 respectivamente, ambos fechados el 22 de diciembre de 2009 y cuyos originales reposan en la custodia del Fiduciario.

6. La cesión de bienes y derechos a favor del Fiduciario de todos los dineros producto de los ingresos del proyecto, de las ventas de energía y/o capacidad, ya sea en el mercado ocasional o regional, ó por las ventas que haga en cumplimiento de la prestación de Servicios Auxiliares ante el SIN y el Mercado Eléctrico Regional, así como de todos los contratos de materiales del proyecto, las fianzas solidarias, cartas de crédito y demás garantías

Quedamos a su disposición para atenderle en caso de requerir alguna información adicional o aclaración sobre lo anterior.

Atentamente,

BG TRUST, INC.



Sofia de Peng
Subgerente



Valerie Voloj
Gerente

SP/VV/ yg

VI. DIVULGACIÓN

Este informe de actualización será divulgado a través de la página de internet de la Bolsa de Valores de Panamá (www.panabolsa.com).

Fecha de divulgación.

La fecha probable de divulgación será el 31 de mayo de 2012.



Patrick Kelly
Presidente