

REPUBLICA DE PANAMA
COMISION NACIONAL 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. 1

FORMULARIO IN-A

INFORME DE ACTUALIZACION
ANUAL

Año terminado al 31 de diciembre de 2011

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.

MA

Formulario IN-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

M

I PARTE

I. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

A. Historia y Desarrollo del Emisor

Generadora Pedregalito, S.A., en adelante "El Emisor", es una sociedad anónima, constituida el 27 de octubre de 2004, mediante Escritura Pública No.9406, de acuerdo con las leyes de la República de Panamá. La Compañía es subsidiaria 100% de Panama Power Holdings, Inc. una empresa tenedora de acciones, cuyas inversiones consisten en proyectos de generación eléctrica.

Las oficinas corporativas de El Emisor están ubicadas en el piso 11 de la Torre HSBC, Avenida Samuel Lewis, Ciudad de Panamá, República de Panamá. Su apartado postal es 0832-01510, su teléfono 305-1350, su fax 305-1363.

La actividad principal de Generadora Pedregalito, S.A. consiste en operar una planta de generación hidroeléctrica, denominada Central Hidroeléctrica Pedregalito 1, la cual inició la generación de energía en el mes de abril de 2011, mediante la entrada al Sistema Interconectado Nacional, es un proyecto "a filo de agua" con una capacidad instalada de 20MW, ubicado en el Distrito de Boquerón, Provincia de Chiriquí.

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.

El objetivo principal de El Emisor es participar en el negocio de la generación de energía hidroeléctrica, incluyendo la construcción, instalación, operación, adquisición y mantenimiento de plantas de generación de energía eléctrica, con el propósito de producir y vender energía en el Sistema Interconectado Nacional.

Mediante Escritura Pública N°. 14.277 del día 22 de diciembre de 2009, se celebró convenio de fusión por absorción entre las sociedades Generadora Pedregalito, S.A. y Multi Natura, Inc., Multi Village, Corp., More & More, Inc., Multi Regium, Inc., Multi Planet, S.A., Multi Aspects, Inc., Ultra Dynamic, Inc., Multi Premium, Corp., Multi Programs, Inc., Multi Union, Corp., Multi Rose, Corp., Multi Propósitos, S.A., y Generadora Pedregalito, S.A., en el cual estas últimas, dueñas de terrenos en donde se desarrollaba el proyecto, desaparecen al ser absorbidas todas 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 subsidiarias Generadora Pedregalito, S. A. y Multi Outsource, Inc. en el cual ésta última desaparece al ser absorbida por Generadora Pedregalito, S. A.

B. Pacto Social y Estatutos del Emisor.

1. El pacto social del Emisor establece que las reuniones de la Junta de Accionistas podrán celebrarse dentro y fuera de Panamá e incluso por medios electrónicos. En tal caso, se extenderá un acta de con expresión de la reunión efectuada, los acuerdos adoptados y la forma en que los participantes han estado en comunicación.
2. La representación Legal la ejercerá en Presidente, y en ausencia del mismo la representación legal podrá ser ejercida por el Tesorero o el Secretario, y en ausencia de estos, podrá ser ejercida por cualquier persona que haya sido facultada de manera expresa por la Junta General de Accionistas de la Sociedad.

3. La Junta Directiva, estará integrada por no menos de tres Directores cuyo número podrá ser aumentado.
4. Los accionistas sólo son responsables respecto de los acreedores de la sociedad, hasta la cantidad que adeuden a cuenta de sus acciones.
5. Los libros y registros de la sociedad serán llevados en el lugar que designen los Directores. La sociedad podrá llevar los Registros de Actas y Acciones utilizando libros, medios electrónicos y otros mecanismos utilizados por la Ley.
6. Los negocios de la Sociedad serán administrados por sus Directores. Las vacantes que ocurran en la Junta Directiva podrán ser llenadas mediante aprobación de dos de los Directores, la firma de dos de sus Directores obligará a la Sociedad con la misma fuerza legal que una decisión tomada en Junta Directiva.

C. Descripción del Negocio.

La compañía genera y vende electricidad en el mercado eléctrico panameño, el cual es regulado por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP).

La Central Hidroeléctrica que operamos tiene una capacidad instalada de 20MW, la cual consta con las concesiones vigentes otorgadas por el Gobierno de Panamá para operar el complejo hidroeléctrico y utilizar los recursos hídricos relacionados con el mismo para generar y vender electricidad.

La energía generada por la hidroeléctrica es despachada y transmitida en la red nacional de energía eléctrica (el "Sistema Interconectado Nacional), que interconecta la mayoría de los generadores, transmisores y distribuidores de electricidad de Panamá.

Durante el 2011 el Emisor firmó varios acuerdos de compra-venta de energía y potencia, y excedente de energía con compañías de distribución en la República de Panamá, estos acuerdos tienen un término de duración entre uno a quince años. La energía excedente es vendida en el mercado ocasional a los precios establecidos en el mismo (precio spot).

El tipo de planta de la Central Hidroeléctrica Pedregalito 1 es "a filo de agua", la capacidad de este tipo de planta no depende del almacenamiento de agua a través de facilidades de reserva como es el caso de ciertas plantas hidroeléctricas en Panamá, por ejemplo, la planta de generación hidroeléctrica operada por Empresa de Generación Eléctrica Fortuna, S.A. En el caso de plantas de "filo de agua", la capacidad de la planta depende del caudal natural del río para que la energía hidráulica generada por dicho caudal haga funcionar el equipo generador de electricidad de la planta.

Descripción del Negocio – Panamá

Generalidades de la Industria

Panamá tiene un sistema termal hidráulico de energía eléctrica mixto. Para el primer semestre del año 2011, el sistema contaba con un total de 2,051.44 MW de capacidad máxima instalada, (48.60% hidráulico y 51.40% térmica), la demanda máxima del sistema durante este periodo se situó en 1,286.46 MW.

Fuente: www.asep.gob.pa/electric/Anexos/Estadisticas/2011/ESTADISTICA_I_SEM_2011_OFERTA.pdf

Aproximadamente el 32% de la capacidad de generación está situada al oeste del país, cerca de la frontera con Costa Rica, en donde se localizan la mayoría de los recursos hidroeléctricos de Panamá. Una línea de la transmisión de 446 kilómetros une estas plantas al centro de la carga en el corredor Panamá-Colón. Las plantas de generación termal de Panamá dependen actualmente de combustible importado.

El predominio de la generación hidroeléctrica y de las variaciones estacionales marcadas en la hidrología de Panamá, combinados con los movimientos en el precio del combustible, han resultado en un alto grado de volatilidad del precio en el mercado ocasional de energía. Para atenuar esta volatilidad, los generadores pueden suscribir contratos de compraventa de energía y/o capacidad a largo plazo con los distribuidores o los consumidores no regulados. Además, los generadores pueden suscribir contratos de abastecimiento alternativos entre ellos. Los términos y el contenido de los contratos se determinan con un proceso de licitación y son regidos por las leyes comerciales.

Marco Legal y Reguladores

- Ministerio de Economía y Finanzas. El sector de la energía eléctrica está bajo jurisdicción del Ministerio de Economía y Finanzas. Dentro del Ministerio de Economía y Finanzas, la Comisión de Política Energética establece las políticas del gobierno panameño para el sector energético. Tales políticas se formulan con la colaboración de otras agencias estatales, tales como la ASEP, la Asamblea Nacional y la unidad de planeamiento de ETESA.
- Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP). La ASEP regula actividades de generación de energía, transmisión, interconexión y distribución en el sector de la energía eléctrica; aprueba los programas generación y transmisión para el Sistema Interconectado Nacional (SIN); y promueve la competitividad dentro de las diversas áreas del sector de energía para proporcionar servicios de energía, económicamente eficientes y de alta calidad.
- Unidad de Planificación de ETESA. La unidad de planificación de ETESA es una unidad administrativa especial de ETESA y es responsable de los planes de generación y extensión de la transmisión para el SIN. La unidad de planificación de ETESA es también responsable de pronosticar las necesidades energéticas totales de Panamá y de determinar maneras de satisfacer tales necesidades energéticas, incluyendo el desarrollo de fuentes alternativas de energía y establecer programas para conservar y optimizar el uso de la energía. A partir del 2009, ETESA es también responsable por los actos de concurrencia para la compra de energía y/o potencia.
- Centro Nacional de Despacho (o el CND). El CND es operado por ETESA. El CND es responsable del planeamiento, supervisión y control de la operación integrada del SIN y de asegurar su operación segura y confiable.

La Ley de Electricidad fue introducida para mejorar la eficiencia de la operación, alcanzar una buena calidad del servicio, garantizar una buena calidad de abastecimiento a través de la promoción de la competitividad y la participación del sector privado y mantener el costo del servicio a precios razonables.

Según la Ley de Electricidad, para la construcción y operación de plantas hidroeléctricas o geotérmicas y para el abastecimiento de los servicios de transmisión o de distribución se requiere de una concesión otorgada por la ASEP. Las concesiones otorgadas por la ASEP tienen los siguientes límites de tiempo:

- Generación hidroeléctrica y geotérmica..... 50 años
- Transmisión..... 25 años
- Distribución..... 15 años

Cuando una concesión hidroeléctrica o geotérmica de generación llega al final de su término, la ASEP puede extender la concesión por un término no mayor que el término concedido originalmente. Las plantas termales de la generación deben obtener licencia de la ASEP, pero no requieren una concesión.

Operación del sistema

La Ley de Electricidad dispone que la operación y administración del mercado mayorista de electricidad sean administradas por el CND. El mercado mayorista consiste en un mercado de contratos bilaterales entre los operadores para el abastecimiento de capacidad y/o energía a precios competitivos resultantes

de procesos de licitación; y un mercado de segmentos (spot) con precios por hora ("spot market" o "mercado ocasional") en el cual se transan transferencias de energía eléctrica para la capacidad y energía no contratada.

La Ley de Electricidad permite a las compañías que generan energía eléctrica competir en ventas a las compañías de distribución, a las cuales se les permite generar hasta el 15% de sus requerimientos anuales de energía eléctrica. Las distribuidoras tienen la obligación de obtener contratos a largo plazo con las generadoras para cubrir los requerimientos máximos de capacidad de la Demanda de Generación (DMG) de su base de clientes y de la energía asociada a esta capacidad. La cantidad cubierta por el contrato requerida está basada en un análisis mensual presentado a la ASEP por el CND cada año, utilizando los pronósticos provistos por los distribuidores (Informe Indicativo de Demanda). La cantidad de cobertura del contrato dispuesta por un generador individual no puede exceder su propia capacidad firme y cualquier capacidad adquirida de otros generadores a través de contratos de reserva. Para las plantas hidroeléctricas, la capacidad firme es calculada por el CND basado en la cantidad de energía que una unidad de generación puede generar durante un máximo de ocho horas diarias, tomando en cuenta flujos hidrológicos, con una probabilidad de excedente del 95%. Por ende, la capacidad firme es un número más conservador que la capacidad instalada, pues la anterior incorpora un concepto de probabilidad de excedente del 95%. Para las plantas termales, la capacidad firme es establecida por el CND basado en capacidad instalada y la disponibilidad histórica.

El CND despacha energía eléctrica de las plantas en orden de mérito, según sus costos variables, sujeto a sistemas de seguridad y regulaciones operacionales (Reglamento de Operación) aprobados por la ASEP, usando un modelo de despacho que incorpora una programación dinámica estocástica para calcular el costo de oportunidad del agua. El precio de segmento (spot) por hora se basa en el costo variable de la planta despachada. Las pérdidas de transmisión se valoran al precio de segmento (spot) y se cargan por separado a los distribuidores con base en los factores de pérdida aplicables a sus puntos de interconexión con la red eléctrica de ETESA.

Las variaciones entre el envío real de un generador y los volúmenes contratados de energía se resuelven o transan en el mercado ocasional.

Para mantener la estabilidad en tiempo real del sistema, las plantas fuera de mérito despachadas por el CND (generación obligada) reciben un pago adicional para cubrir la diferencia entre sus costos variables y el precio de segmento (spot) por hora. El CND es también responsable de la coordinación de los servicios auxiliares y de su remuneración a través de cargos adicionales al sistema. Los detalles del precio por segmento (spot) mensual promedio en el mercado mayorista desde julio de 1998, excluyendo los costos de capacidad, se establecen a continuación.

Según la Ley de Electricidad, el orden en el cual los generadores son despachados debe basarse en la maximización del consumo eficiente de energía reduciendo al mínimo el costo total de la energía en el sistema de energía panameño. El orden del sistema de despacho es planeado por el CND.

D. GOBIERNO CORPORATIVO

GOBIERNO CORPORATIVO

El Emisor es una subsidiaria cien por ciento (100%) propiedad de Panama Power Holdings, Inc., una empresa tenedora de acciones, cuyas inversiones consisten en proyectos de generación eléctrica.

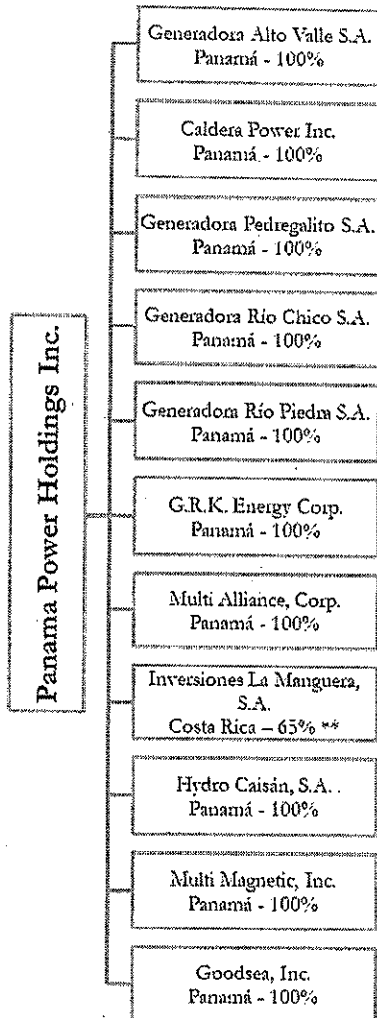
La Junta Directiva del Emisor ha tomado en consideración y adoptado parcialmente las recomendaciones sobre buen gobierno corporativo que la Comisión Nacional de Valores emitió mediante el Acuerdo 12-2003 del 11 de noviembre de 2003, entre las cuales se pueden destacar las siguientes:

- Celebrar reuniones anuales ordinarias de los accionistas para, entre otros, presentar el informe de los auditores independientes sobre los estados financieros del año inmediatamente anterior,

elegir los miembros de la Junta Directiva y considerar cualquier asunto que los señores accionistas deseen someter a consideración de la misma.

- Promover la participación de los accionistas en las reuniones anuales y extraordinarias y en las convocatorias correspondientes, se informa con anticipación sobre los temas que serán considerados en las reuniones.
- Poner a disposición de todos sus accionistas un informe anual que contiene un resumen de las principales actividades del Emisor y sus subsidiarias, incluyendo el informe de los auditores independientes.
- La Junta Directiva está integrada en su mayoría por directores independientes que no participan de la administración de la empresa.
- Celebrar reuniones periódicas para pasar revista de los negocios y operaciones de la sociedad y recibir los informes de sus representantes en las sociedades en que mantiene participación, así como para darle seguimiento a la implementación de presupuestos anuales, programas de control y planes estratégicos.
- Entre reuniones de la Junta Directiva, el Presidente acostumbra mantener comunicación con sus miembros.
- Los acontecimientos tanto en las reuniones de accionistas como de la Junta Directiva se recogen en actas, las cuales se procura reflejen fielmente las discusiones e intercambios que tiene lugar y se preparan, aprueban y firman en la reunión correspondiente inmediatamente siguiente.
- Los miembros de la Junta Directiva deben revelar cualquier conflicto de intereses en cualquier asunto sometido a su consideración.
- El Emisor contrata a contadores independientes de reconocida reputación para que realicen un audito de acuerdo a los Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) sobre los estados financieros del Emisor y su subsidiaria.
- La Junta Directiva revisará anualmente el desempeño de los auditores independientes.

E. Estructura Organizativa



***80% de Interés Económico*

F. Propiedad, Planta y Equipo

Panamá

Los activos más importantes con que cuenta la compañía están representados por los activos de generación eléctrica, al 31/12/11 el Emisor presenta en este rubro Terrenos por un valor de \$2.3 millones, Planta y Equipo por \$61.5 millones, y otros activos por \$0.2 millones.

G. Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias, etc.

El Emisor no realiza estudios de investigación y desarrollo. Actualmente se cuenta con todas las aprobaciones requeridas para la operación del Proyecto en Panamá.

H. Información sobre Tendencias.

Panamá

Los precios promedios de energía en el mercado ocasional han subido de \$55/MWh en el año 2004 a \$220.34/MWh al primer semestre del año 2011. El crecimiento en demanda, el precio de combustible para las plantas térmicas, la disponibilidad del recurso hidráulico y la adición de nueva capacidad van a determinar los precios futuros en el mercado ocasional.

II. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

Liquidez

Al 31/12/11, el Emisor tiene un total de activos circulantes de B/.2,734,653, compuesto por B/.381,688 en efectivo, B/.1,346,021 en cuentas por cobrar, B/.475,365 en otros activos, B/.323,279 en gastos pagados por anticipado y B/.208,300 en inventario, repuestos y consumibles. Al 31/12/10 y 31/12/09 el total de activos circulantes cerró en B/.1,027,909 y B/.14,220, respectivamente.

Durante el periodo, el flujo neto utilizado en las actividades de operación fue de B/.613,349, mientras que el flujo neto utilizado en las actividades de inversión fue de B/.6,732,131, 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/.7,723,587, resultado de financiamientos bancarios. La cuenta de efectivo aumentó en B/.378,107 cerrando el periodo en B/.381,688. Para los periodos terminados el 31/12/10 y 31/12/09, la cuenta de efectivo y equivalentes de efectivo cerró en B/.3,581 y B/.13,155, respectivamente.

Recursos de Capital

Como parte del Contrato de Construcción y Contratos de Suministro para el proyecto de Pedregalito 1, el cual inició construcción en diciembre de 2008, la subsidiaria Generadora Pedregalito, S.A. contrajo compromisos de capital por B/.51.0 millones, a ser desembolsados durante el periodo de construcción. Al 31/12/11 se han aportado B/.64.7 millones, incluyendo ITBM, a estos compromisos.

Resultado de Operaciones

Para los doce meses terminados el 31/12/11, el Emisor ha generado ingresos por B/.4,127,355 (B/.23,950 al 31/12/10 y B/.35,913 al 31/12/09) de los cuales B/.4,127,315 corresponden a la venta de energía y B/.40 en otros ingresos correspondientes a intereses generados por los fondos mantenidos en cuentas bancarias.

Costos y Gastos

Los costos y gastos generales y administrativos del Emisor al 31/12/11 totalizaron B/.2,791,390 (B/.404,881 al 31/12/10 y B/.183,602 al 31/12/09). Los gastos más importantes corresponden a gastos de depreciación y amortización por B/.1,639,302, gastos generales y administrativos por B/.601,991, gastos de operación y mantenimiento por B/.509,369, compras de energía y costos asociados por B/.33,728 y cargos por transmisión por B/.7,000.

Los costos financieros neto ascienden a B/.1,612,848 en comparación a B/.815 al 31 de diciembre de 2010, periodo durante el cual los costos financieros estaban siendo capitalizados.

Utilidad Neta

Al 31/12/11 el Emisor registró una pérdida neta de B/.276,883, producto del arranque de la central. Al 31/12/10 el Emisor registró una pérdida neta de B/.381,746, resultado de la etapa de desarrollo y pruebas en la cual se encontraba el Emisor. Al 31/12/09 la pérdida reportada fue de B/.147,689.

Activos

Los activos al 31/12/11 totalizaron B/.78,759,799, un incremento de B/.9,124,505, en comparación a los B/.69,635,294 registrados al cierre del 31/12/10. Al 31/12/09 los activos totales cerraron en B/.33,299,066.

Los principales componentes del activo no circulante son:

- Propiedad y planta por B/.63,961,221 correspondiente a:
 - o Planta y Equipo por B/.61,475,344;
 - o Terrenos por B/.2,266,366;
 - o Otros Equipos, neto de depreciación acumulada por B/.219,511;
- Cuentas por cobrar a la compañía relacionada Generadora Río Chico, S.A. (planta Pedregalito 2) por B/.10,698,361 (B/.9,526,742 al 31/12/10), dado que la misma emisión de bonos está financiando ambos proyectos.
- Efectivo restringido por B/.1,156,458, 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/.208,919, los cuales corresponden a servidumbres.
- Otros activos por B/.187 (B/.150 al 31/12/10) los cuales corresponden a depósitos en garantía ASEP.

Pasivos

El pasivo circulante al 31/12/11 asciende a B/.7,276,813 (B/.30,876,672 al 31/12/10 y B/.33,142,326 al 31/12/09), compuesto por cuentas por pagar a compañías relacionadas por B/.3,500,000, préstamo por pagar por B/.2,600,000, cuentas por pagar por B/.1,109,139 principalmente a contratistas y suplidores del proyecto y otros pasivos por B/.67,674.

El Pasivo no circulante el cual cerró el periodo en B/.70,991,749 (B/.37,990,927 al 31/12/10 y B/.7,299 al 31/12/09) está compuesto por cuentas por pagar a Panama Power Holdings, Inc. por B/.37,032,271, bonos por pagar por B/.33,938,276 y otros pasivos por B/.21,202.

Patrimonio

El Patrimonio del Emisor al 31/12/11 es de B/.491,237. Al 31/12/10 y 31/12/09 el Patrimonio totalizó B/.767,695 y B/.149,441, respectivamente.

D. Análisis de Perspectivas

El Emisor inició operaciones durante el tercer trimestre del 2011, con lo que se espera obtener una disminución en la pérdida acumulada y un mejoramiento en los flujos de efectivo de la empresa.

III. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS

A. Identidad, funciones y otra información relacionada.

1. Directores y Dignatarios, Ejecutivos y Administradores.

Al 31 de diciembre de 2011 los Directores Principales y Dignatarios del Emisor son los siguientes:

Patrick P. Kelly **Director y Presidente**

Ciudadano de Nueva Zelanda, nacido el 26 de mayo de 1968, el Sr. Kelly obtuvo un título de Licenciado en Contabilidad y Finanzas de la Universidad de Otago, Nueva Zelanda en 1989.

De 1990 a 1996, se desempeñó como banquero de inversiones con Credit Suisse First Boston (CSFB) en Nueva Zelanda, Australia y los Estados Unidos. Posteriormente, trabajó para Morgan Stanley, de 1996 a 2006, en los Estados Unidos y en Inglaterra, como Director Administrativo (Managing Director). Su enfoque durante esta época fue en el sector energético.

Juan Ramón Brenes **Director y Secretario**

Ciudadano de Panamá con cédula de identidad personal No. 8-271-402, nacido el 29 de junio 1967, el Sr. Brenes obtuvo su título de Bachelor of Science en Ingeniería Mecánica de la Universidad de Lowell, Massachusetts y su Maestría en Economía Empresarial en INCAE. Es Director de MHC Holdings, Ltd., Sky Technologies Ltd. y Caldera Energy Corp. Ocupó el cargo de Vicepresidente de Finanzas de Multi Holding Corporation desde el 2000 al 2004, y diversas posiciones ejecutivas en Banco Comercial de Panamá, S.A. desde 1991 al 2000.

Todos los Directores del Emisor tienen el siguiente domicilio comercial: Torre HSBC, piso 11, Avenida Samuel Lewis, Ciudad de Panamá, República de Panamá; apartado postal 0832-1274 W.T.C., teléfono 264-4000, fax 263-1563 y correo electrónico info@panamapower.net.

Emanuel González-Revilla L. **Director, Vicepresidente y Tesorero**

Ciudadano de Panamá con cédula de identidad personal No. 8-259-791, nacido el 26 de noviembre de 1966, el Sr. González-Revilla obtuvo su título en Administración de Empresas con especialización en Finanzas (B.S.B.A.) del Wharton School, Universidad de Pennsylvania, y su Maestría en Administración de Empresas y Contabilidad (M.B.A.) de la Universidad de Miami.

Es director de MHC Holdings, Ltd., Empresas General de Inversiones, S.A., Banco General, S.A., Petróleos Delta, S.A., Telecarrier International, Ltd., Cable Onda, S.A. Ex Presidente de la Junta Directiva de la Agencia del Área Económica Especial Panamá Pacífico (Howard). Se desempeñó como oficial ejecutivo de Lloyds Bank desde 1991 hasta 1994. Fue Vicepresidente de Desarrollo Corporativo de Banco Comercial de Panamá, S. A. de 1995 a 1999. De 1999 a 2004 se desempeñó como Vicepresidente Ejecutivo de Multi Holding Corporation.

2. Ejecutivos Principales

Los miembros ejecutivos del equipo de la Administración supervisan y coordinan las actividades del Emisor en sus campos de especialización respectivos:

| Nombre | Posición |
|-----------------|--|
| Mario Herrera | Gerente de Operaciones |
| Nivia Núñez | Gerente Administrativa |
| Iéssua De León | Gerente de Planta |
| Luis Ríos | Gerente de Montaje y Mantenimiento Eléctrico |
| César De Gracia | Gerente de Mantenimiento Civil |

3. Asesores Legales

Los asesores legales del Emisor son Arias Fábrega y Fábrega, con oficinas en Calle 50, Edificio Plaza 2000, Ciudad de Panamá, Tel 205-7000, Fax 205-7001, atención: Ricardo M. Arango; y Galindo, Arias & López con oficinas en Avenida Federico Boyd y Calle 51, Edificio Scotia Plaza, Ciudad de Panamá, Tel 303-0303, Fax 303-0434, atención: Diego Herrera.

4. Auditores

Los auditores del Emisor son, PriceWaterhouseCoopers, con oficinas en Ave. Samuel Lewis y Calle 55-E, Ciudad de Panamá. Tel. 206-9200, Fax 264-5627. El contacto principal es: Diana Lee.

B. Compensación

El Emisor no realizó pagos a sus directores durante el 2011, El Emisor no mantiene planes de opción de acciones para sus directores ni colaboradores.

C. Prácticas de la Directiva

Los negocios del Emisor son administrados y dirigidos por la Junta Directiva, la misma está integrada por tres Directores, cuyo número podrá ser aumentado. Las vacantes que ocurran en la Junta Directiva podrán ser llenadas mediante aprobación de dos de los Directores. La firma de dos de sus Directores obligará al Emisor con la misma fuerza legal que una decisión tomada en Junta Directiva.

D. Empleados

Al 31 de diciembre de 2011, el Emisor contaba con 27 colaboradores.

E. Propiedad Accionaria

El Emisor es una empresa panameña, 100% subsidiaria y controlada por Panama Power Holdings, Inc.

| Grupo de Empleados | Número de acciones | % del total | Número de accionistas | % del Número de accionistas |
|---|--------------------|-------------|-----------------------|-----------------------------|
| Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores | - | - | - | - |
| Otros Empleados | - | - | - | - |

IV. ACCIONISTAS

A. Identidad y Número de Acciones

La identidad y número de acciones del Emisor se presenta a continuación:

| Accionista | Número de acciones | % del total | Número de accionistas | % del Número de accionistas |
|-----------------------------|--------------------|-------------|-----------------------|-----------------------------|
| Panama Power Holdings, Inc. | 120 | 100% | 1 | 100% |
| Total | 120 | 100% | 1 | 100% |

El capital autorizado del Emisor es de 10,000 acciones comunes con un valor nominal de \$100.00 cada una.

En diciembre 2009, el Emisor emitió 10 acciones, y en agosto de 2011 se emitieron nuevamente 10 acciones, ambas producto de la fusión de empresas dueñas de terrenos en donde se desarrollaba el proyecto. Excluyendo lo anterior, el Emisor en los últimos cinco años no ha emitido nuevas acciones ni ha recibido aportes de capital que no hayan sido pagados en efectivo. El Emisor no mantiene capital autorizado no emitido y no mantiene compromiso alguno de incrementar su capital.

Al 31 de diciembre de 2011 no hubo acciones en tesorería ni tampoco compromisos de aumentar el capital ni obligaciones convertibles.

A la fecha de este reporte el Emisor cuenta con 120 acciones emitidas y en circulación, con un valor nominal de \$100.00 cada una.

El Emisor no tiene arreglos que incluyan a empleados en el capital, ni reconoce opciones de acciones u otros valores.

B. Presentación Tabular de la Composición Accionaria

La composición accionaria del Emisor al 31 de diciembre de 2011 es la siguiente:

| Grupo de Acciones | Número de acciones | % del total | Número de accionistas | % del Número de accionistas |
|-------------------|--------------------|-------------|-----------------------|-----------------------------|
| 1 - 25,000 | 120 | 100% | 1 | 100% |
| 25,001 - 50,000 | - | - | - | - |
| 50,001 - 100,000 | - | - | - | - |
| Más de 100,000 | - | - | - | - |
| Total | 120 | 100% | 1 | 100% |

No existe arreglo alguno que pueda en fecha subsecuente resultar en un cambio de control accionario del Emisor.

V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

Las transacciones con partes relacionadas al 31/12/11 son las siguientes:

| | | <u>2011</u> | <u>2010</u> |
|--|-----|-------------------|------------------|
| Transacciones con partes relacionadas | | | |
| Cuentas por cobrar | B/. | <u>10,698,361</u> | <u>9,526,742</u> |
| Gastos de honorarios profesionales | B/. | <u>32,482</u> | <u>34,976</u> |

VI. TRATAMIENTO FISCAL

De conformidad con el Artículo 269(1) del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999 y con lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2006, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de los Bonos para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto de dividendos, ni del impuesto complementario, siempre y cuando los Bonos estén registradas en la Comisión Nacional de Valores de Panamá y dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

Si los Bonos no son enajenados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado, de conformidad con la Ley Número 18 del 19 de junio del 2006, (i) el vendedor estará sujeto al impuesto

sobre la renta en Panamá sobre las ganancias de capital realizadas en efectivo sobre la venta de las acciones, calculado a una tasa fija de diez por ciento (10%), (ii) el comprador estará obligado a retenerle al vendedor una cantidad igual al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, como un adelanto respecto del impuesto sobre la renta sobre las ganancias de capital pagadero por el vendedor, y el comprador tendrá que entregar a las autoridades fiscales la cantidad retenida dentro de diez (10) días posteriores a la fecha de retención, (iii) el vendedor tendrá la opción de considerar la cantidad retenida por el comprador como pago total del impuesto sobre la renta respecto de ganancias de capital, y (iv) si la cantidad retenida por el comprador fuere mayor que la cantidad del impuesto sobre la renta respecto de ganancias de capital pagadero por el vendedor, el vendedor tendrá derecho de recuperar la cantidad en exceso como un crédito fiscal.

VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACION

A. Resumen de la Estructura de Capitalización.

1. Acciones y Títulos de Participación

| TIPO DE VALOR Y CLASE | CANTIDAD DE VALORES EMITIDOS Y EN CIRCULACION | LISTADO BURSÁTIL | CAPITALIZACIÓN DE MERCADO |
|-----------------------|---|------------------|---------------------------|
| N/A | N/A | N/A | N/A |

2. Títulos de Deuda

| TIPO DE VALOR Y CLASE | CANTIDAD DE VALORES EMITIDOS Y EN CIRCULACION | LISTADO BURSÁTIL | CAPITALIZACIÓN DE MERCADO |
|-----------------------|---|------------------|---------------------------|
| Bonos Corporativos | 35,000,000 | GPED0700000618A | 35,000,000 |

B. Descripción y Derechos de los Títulos

1. Capital Accionario

Mediante Escritura Pública No. 10,926 del 21 de septiembre de 2009 se autorizó aumentar el capital social del Emisor a US\$100,000, dividido en 1,000 acciones, con un valor de US\$100.00 cada una.

Mediante Escritura Pública No. 11,178 del 29 de septiembre de 2009 se autorizó incrementar el capital social del Emisor de US\$100,000 a US\$1,000,000, dividido en 10,000 acciones, con un valor de US\$100.00 cada una.

A la fecha de emisión de estos estados financieros la Empresa tiene emitidas y en circulación un total de 120 acciones, las cuales se encuentran totalmente pagadas.

Las acciones serán nominativas o al portador y cada una tiene derecho a un voto en las reuniones de Asambleas General de Accionistas.

2. Títulos de Participación

El Emisor no ha emitido títulos de participación distintos a las acciones comunes antes descritas.

3. Títulos de Deuda

Emisión de bonos corporativos en dos series por B/.35,000,000 y B/.25,000,000, respectivamente, registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución CNV No.124-11 del 20 de abril de 2011 y listados ante la Bolsa de Valores de Panamá, esta emisión fue estructurada por Banco General, S.A. para financiar la construcción de los Proyectos Pedregalito 1 y Pedregalito 2.

Al 31 de diciembre de 2011 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 tienen fecha de vencimiento 30 de junio de 2018 y 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.

C. Información del Mercado

Los Bonos se encuentran registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores y listados ante la Bolsa de Valores de Panamá.



**II PARTE
RESUMEN FINANCIERO**

M

Generadora Pedregalito, S.A.

Resumen Financiero

Para los años terminados el 31 de diciembre de 2011, 2010, 2009 y 2008

| Estado de Situación Financiera | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 |
|--------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Ingresos Totales | 4,127,355 | 23,950 | 35,913 | 35,945 |
| Margen Operativo | 32.37% | -1590.53% | -410.73% | -396.29% |
| Gastos Generales y Administrativos | 2,791,390 | 404,881 | 183,420 | 178,392 |
| Costos Financieros neto | 1,612,848 | 815 | 182 | 97 |
| Utilidad o (Pérdida) Neta | 276,883 | (381,746) | (147,689) | (142,544) |
| Acciones en circulación | 120 | 110 | 110 | 100 |
| Utilidad o (Pérdida) por acción | 2,307 | (3,470) | (1,343) | (1,425) |
| Depreciación y Amortización | 1,639,302 | 11,851 | (833) | - |
| Utilidades o Pérdidas no recurrentes | - | - | - | - |
| Acciones promedio en circulación | 114 | 110 | 103 | 100 |

| Balance General | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 |
|--|----------------|--------------|-------------|-----------|
| Activo Circulante | 2,734,653 | 1,027,909 | 14,220 | 5,804,733 |
| Activos Totales | 78,759,799 | 69,635,294 | 33,299,066 | 6,608,715 |
| Pasivo Circulante | 7,276,813 | 30,876,672 | 4,005,136 | 131,683 |
| Deuda a Largo Plazo, neta | 33,938,276 | - | - | - |
| Cuentas por pagar - compañías relacionadas | 37,032,271 | 37,990,927 | 29,137,190 | 6,642,029 |
| Capital Pagado | 1,489,090 | 1,488,090 | 488,090 | 10,000 |
| Déficit Acumulado | (997,853) | (720,395) | (338,649) | (174,997) |
| Total patrimonio neto tangible* | 37,523,508 | 38,758,622 | 29,286,631 | 6,807,026 |
| Razones Financieras | | | | |
| Dividendo/Acción | \$ N/A | N/A | N/A | N/A |
| Deuda Total/Patrimonio neto tangible | % 109.8% | 79.7% | 13.7% | 1.9% |
| Capital de Trabajo | \$ (4,542,160) | (29,848,763) | (3,990,916) | 5,673,050 |
| Razon Corriente | % 37.6% | 3.3% | 0.36% | 4408.1% |
| Utilidad Operativa/Gastos Financieros | x 0.8 | 467.4 | 810.5 | 1468.5 |

* Incluye cuentas por pagar relacionadas

**III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS**

Se anexan Estados Financieros al 31/12/11, auditados por PriceWaterhouseCoopers.

M

Generadora Pedregalito, S. A.

**Informe y Estados Financieros
31 de diciembre de 2011**

Generadora Pedregalito, S. A.

Índice para los Estados Financieros 31 de diciembre de 2011

| | Páginas |
|---|----------------|
| Informe de los Auditores Independientes | 1 - 2 |
| Estados Financieros: | |
| Balance General | 3 |
| Estado de Resultados | 4 |
| Estado de Cambios en el Patrimonio | 5 |
| Estado de Flujos de Efectivo | 6 |
| Notas a los Estados Financieros | 7 - 25 |



Informe de los Auditores Independientes

A la Junta Directiva y Accionista de
Generadora Pedregalito, S. A.

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Generadora Pedregalito, S. A. (“la Compañía”), que comprenden el balance general al 31 de diciembre de 2011, y los estados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha y un resumen de las políticas de contabilidad más significativas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, y por el control interno que la Administración determine sea necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas Normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener una seguridad razonable de que los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría incluye realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los importes y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error. Al realizar estas evaluaciones de riesgo el auditor considera el control interno relevante para la preparación y presentación razonable por parte de la entidad de los estados financieros, con el objeto de diseñar los procedimientos de auditoría que son apropiados de acuerdo a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría incluye también, evaluar lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones de contabilidad efectuadas por la Administración, así como evaluar la presentación de conjunto de los estados financieros.



A la Junta Directiva y Accionista de
Generadora Pedregalito, S. A.
Página 2

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Generadora Pedregalito, S. A. al 31 de diciembre de 2011, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

PricewaterhouseCoopers

31 de marzo de 2012
Panamá, República de Panamá

Generadora Pedregalito, S. A.

Balance General 31 de diciembre de 2011

| | 2011 | 2010 |
|--|-----------------------|-----------------------|
| Activos | | |
| Activos circulantes | | |
| Efectivo | B/. 381,688 | B/. 3,581 |
| Cuentas por cobrar (Nota 5) | 1,346,021 | - |
| Inventario de repuestos y suministros | 208,300 | - |
| Gastos pagados por adelantado | 323,279 | - |
| Otros activos (Nota 8) | 475,365 | 1,024,328 |
| Total de activos circulantes | <u>2,734,653</u> | <u>1,027,909</u> |
| Activos no circulantes | | |
| Efectivo restringido (Nota 6) | 1,156,458 | - |
| Cuentas por cobrar – compañías relacionadas (Nota 11) | 10,698,361 | 9,526,742 |
| Propiedad, planta y equipo, neto (Nota 7) | 63,961,221 | 59,080,493 |
| Activos intangibles, neto (Nota 9) | 208,919 | - |
| Otros activos (Nota 8) | 187 | 150 |
| Total de activos no circulantes | <u>76,025,146</u> | <u>68,607,385</u> |
| Total de activos | <u>B/. 78,759,799</u> | <u>B/. 69,635,294</u> |
| Pasivos y Patrimonio | | |
| Pasivos circulantes | | |
| Préstamo por pagar (Nota 13) | B/. 2,600,000 | B/. 30,200,000 |
| Cuentas por pagar (Nota 10) | 1,109,139 | 665,413 |
| Cuentas por pagar – compañías relacionadas (Nota 11) | 3,500,000 | - |
| Otros pasivos | 67,674 | 11,259 |
| Total de pasivos circulantes | <u>7,276,813</u> | <u>30,876,672</u> |
| Pasivos no circulantes | | |
| Bonos por pagar (Nota 14) | 33,938,276 | - |
| Cuentas por pagar – compañías relacionadas (Nota 11) | 37,032,271 | 37,990,927 |
| Otros pasivos | 21,202 | - |
| Total de pasivos no circulantes | <u>70,991,749</u> | <u>37,990,927</u> |
| Total de pasivos | <u>78,268,562</u> | <u>68,867,599</u> |
| Patrimonio | | |
| Acciones comunes con valor nominal de B/.100 cada una; autorizadas 10,000 acciones, emitidas y en circulación 120 (2010: 110) acciones | 12,000 | 11,000 |
| Capital adicional pagado (Nota 11) | 1,477,090 | 1,477,090 |
| Déficit acumulado | (997,853) | (720,395) |
| Total de patrimonio | <u>491,237</u> | <u>767,695</u> |
| Total de pasivos y patrimonio | <u>B/. 78,759,799</u> | <u>B/. 69,635,294</u> |

Las notas en las páginas 7 a 25 son parte integral de estos estados financieros.

Generadora Pedregalito, S. A.

Estado de Resultados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

| | 2011 | 2010 |
|---|----------------------|----------------------|
| Ingresos | | |
| Venta de energía (Nota 12) | B/. 4,127,315 | B/. - |
| Otros | <u>40</u> | <u>23,950</u> |
| Total de ingresos | <u>4,127,355</u> | <u>23,950</u> |
| Gastos Operativos | | |
| Compras de energía y costos asociados | 33,728 | - |
| Depreciación y amortización (Notas 7 y 9) | 1,642,484 | 11,851 |
| Cargo de transmisión | 7,000 | - |
| Operación y mantenimiento | 509,369 | - |
| Generales y administrativos | <u>598,809</u> | <u>393,030</u> |
| Total de gastos operativos | <u>2,791,390</u> | <u>404,881</u> |
| Utilidad (pérdida) operativa | <u>1,335,965</u> | <u>(380,931)</u> |
| Costos Financieros, Neto | | |
| Costos financieros | 1,613,298 | 815 |
| Ingresos financieros | <u>(450)</u> | <u>-</u> |
| Total de costos financieros, neto | <u>1,612,848</u> | <u>815</u> |
| Pérdida neta (Nota 16) | <u>B/. (276,883)</u> | <u>B/. (381,746)</u> |

Las notas en las páginas 7 a 25 son parte integral de estos estados financieros.

Generadora Pedregalito, S. A.

Estado de Cambios en el Patrimonio Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

| | <u>Acciones Comunes</u> | <u>Capital Adicional Pagado</u> | <u>Déficit Acumulado</u> | <u>Total</u> |
|--|-----------------------------|---|------------------------------|--------------------|
| Saldo al 31 de diciembre de 2009 | B/. 11,000 | B/. 477,090 | B/. (338,649) | B/. 149,441 |
| Capitalización de cuenta por pagar (Nota 11) | - | 1,000,000 | - | 1,000,000 |
| Pérdida neta | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>(381,746)</u> | <u>(381,746)</u> |
| Saldo al 31 de diciembre de 2010 | 11,000 | 1,477,090 | (720,395) | 767,695 |
| Patrimonio de compañías fusionadas (Nota 17) | - | - | (575) | (575) |
| Emisión de acciones comunes | 1,000 | - | - | 1,000 |
| Pérdida neta | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>(276,883)</u> | <u>(276,883)</u> |
| Saldo al 31 de diciembre de 2011 | <u>B/. 12,000</u> | <u>B/. 1,477,090</u> | <u>B/. (997,853)</u> | <u>B/. 491,237</u> |

Las notas en las páginas 7 a 25 son parte integral de estos estados financieros.

Generadora Pedregalito, S. A.

Estado de Flujos Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

| | 2011 | 2010 |
|---|--------------------|---------------------|
| Flujos de efectivo de las actividades de operación | | |
| Pérdida neta | B/. (276,883) | B/. (381,746) |
| Ajuste para conciliar la pérdida neta con el efectivo neto utilizado en las actividades de operación: | | |
| Depreciación y amortización | 1,642,484 | 11,851 |
| Cambios netos en activos y pasivos de operación: | | |
| Cuentas por cobrar | (1,346,021) | 1,065 |
| Cuentas por cobrar - compañías relacionadas | (1,171,619) | (9,523,751) |
| Inventario de repuestos y suministros | (208,300) | - |
| Gastos pagados por adelantado | (282,001) | - |
| Otros activos | 548,926 | (1,023,882) |
| Cuentas por pagar | 443,726 | (1,387,105) |
| Otros pasivos | 77,617 | 1,343 |
| Impuesto sobre la renta pagado | (41,278) | - |
| Efectivo neto utilizado en las actividades de operación | <u>(613,349)</u> | <u>(12,302,225)</u> |
| Flujos de efectivo de las actividades de inversión | | |
| Adquisición de propiedad, planta y equipo y efectivo utilizado en las actividades de inversión | <u>(6,732,131)</u> | <u>(25,811,085)</u> |
| Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento | | |
| Efectivo restringido | (1,156,458) | - |
| Financiamiento recibido – préstamo bancario | 2,600,000 | 28,250,000 |
| Pago de préstamos bancarios | (30,200,000) | - |
| Cuentas por pagar - accionista | 2,540,769 | 9,853,736 |
| Costo diferido de financiamiento | (1,061,724) | - |
| Producto de la emisión de bonos | 35,000,000 | - |
| Emisión de acciones comunes | 1,000 | - |
| Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento | <u>7,723,587</u> | <u>38,103,736</u> |
| Aumento (disminución) neta en el efectivo | 378,107 | (9,574) |
| Efectivo al inicio del año | <u>3,581</u> | <u>13,155</u> |
| Efectivo al final del año | <u>B/. 381,688</u> | <u>B/. 3,581</u> |

Las notas en las páginas 7 a 25 son parte integral de estos estados financieros.

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2011

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 de 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 el mes de 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 fueron aprobados para su emisión por la Administración el 30 de marzo de 2012.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas

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

Base de Preparación

Estos estados financieros la compañía han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), sobre la base de costo histórico.

La preparación de los estados financieros 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. Las áreas que involucran alto grado de juicio o complejidad, o áreas donde los supuestos y estimaciones son significativos para los estados financieros, se revelan en la Nota 4.

**Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2011**

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 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 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.

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2011

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

Unidad Monetaria

Los estados financieros 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 31 de diciembre de 2011

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 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.

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.

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2011

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (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 reta 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

Los financiamientos (incluyendo préstamos 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. Los otros costos de financiamiento son llevados a gastos.

Impuesto sobre la Renta Corriente y Diferido

El gasto de impuesto del período representa el impuesto corriente y diferido. El impuesto es reconocido en el estado de resultados, 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
31 de diciembre de 2011**

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

Impuesto sobre la Renta Corriente y Diferido (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. 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. 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 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
31 de diciembre de 2011**

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 año. 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 diciembre de 2011.

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 31 de diciembre de 2011

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.

| | <u>Menos de 1 Año</u> | <u>Más de 1 Año</u> |
|--|---------------------------|-------------------------|
| 31 de diciembre de 2011 | | |
| Préstamo por pagar | B/. 2,600,000 | B/. - |
| Bonos por pagar | - | 35,000,000 |
| Cuentas por pagar | 1,109,139 | - |
| Cuentas por pagar - compañías relacionadas | 3,500,000 | 37,032,271 |
| Otros pasivos | 67,674 | 21,202 |
| 31 de diciembre de 2010 | | |
| Préstamos por pagar | B/. 30,200,000 | B/. - |
| Cuentas por pagar | 665,413 | - |
| Cuenta por pagar - compañías relacionadas | - | 37,990,927 |
| Otros pasivos | 11,259 | - |

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.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2011

3. 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 de la Compañía:

| | 2011 | 2010 |
|---|-----------------------|-----------------------|
| Total de préstamos y bonos por pagar (Notas 13 y 14) | B/. 37,600,000 | B/. 30,200,000 |
| Menos: Efectivo y equivalentes de efectivo | <u>(381,688)</u> | <u>(3,581)</u> |
| Deuda neta | <u>37,218,312</u> | <u>30,196,419</u> |
| Patrimonio neto tangible | | |
| Cuentas por pagar - compañías relacionadas | 40,532,271 | 37,990,927 |
| Total de patrimonio | <u>491,237</u> | <u>767,695</u> |
| Total de patrimonio neto tangible | <u>41,023,508</u> | <u>38,758,622</u> |
| Total capital | <u>B/. 78,241,820</u> | <u>B/. 68,955,041</u> |
| Razón de apalancamiento | <u>48%</u> | <u>44%</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.

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 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.

**Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2011**

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

Estimaciones e hipótesis contables críticas (continuación)

(a) Depreciación de propiedad, planta y equipo (continuación)

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:

| | 2011 | 2010 |
|----------|----------------------|--------------|
| Clientes | <u>B/. 1,346,021</u> | <u>B/. -</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. Al 31 de diciembre de 2011, 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 diciembre de 2011 es de 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
31 de diciembre de 2011**

7. Propiedad, Planta y Equipo

La propiedad, planta y equipo 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 2009 | B/. 478,445 | B/. - | B/. 19,167 | B/. - | B/. - | B/. 32,783,647 | B/. 33,281,259 |
| Adiciones | 527,520 | 4,724 | 129,750 | - | - | 25,149,091 | 25,811,085 |
| Depreciación | - | (711) | (11,140) | - | - | - | (11,851) |
| Saldo neto al 31 de diciembre de 2010 | 1,005,965 | 4,013 | 137,777 | - | - | 57,932,738 | 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 | <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> |
| 2011 | | | | | | | |
| 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 al 31 de diciembre de 2011 | <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> |
| 2010 | | | | | | | |
| Costo | B/. 1,005,965 | B/. 4,724 | B/. 149,750 | B/. - | B/. - | B/. 57,932,738 | B/. 59,093,177 |
| Depreciación acumulada | - | (711) | (11,973) | - | - | - | (12,684) |
| Saldo neto al 31 de diciembre de 2010 | <u>B/. 1,005,965</u> | <u>B/. 4,013</u> | <u>B/. 137,777</u> | <u>B/. -</u> | <u>B/. -</u> | <u>B/. 57,932,738</u> | <u>B/. 59,080,493</u> |

Al 31 de diciembre de 2011, los intereses y comisiones bancarias capitalizados del proyecto, ascienden a B/.1,504,427 (2010: B/.1,278,522). Durante el período terminado el 31 de diciembre de 2011 se capitalizaron B/.225,905 (2010: B/.1,225,322).

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2011

8. Otros Activos

Los otros activos se detallan de la siguiente manera:

| | 2011 | 2010 |
|----------------------------------|----------------|------------------|
| Adelanto a obras en construcción | B/. - | B/. 764,360 |
| Adelanto a proveedores | 265,058 | - |
| Adelanto en compras de terrenos | 177,162 | 256,662 |
| Depósito de garantía | 187 | 150 |
| Otros | <u>33,145</u> | <u>3,306</u> |
| | 475,552 | 1,024,478 |
| | | |
| Menos porción circulante | <u>475,365</u> | <u>1,024,328</u> |
| | | |
| Porción a largo plazo | <u>B/. 187</u> | <u>B/. 150</u> |

9. Activos Intangibles

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

| | 2011 | 2010 |
|-----------------------------|--------------------|--------------|
| Costo al inicio del año | B/. - | B/. - |
| Adiciones | 212,101 | - |
| Amortización del año | <u>(3,182)</u> | <u>-</u> |
| | | |
| Saldo neto al final del año | <u>B/. 208,919</u> | <u>B/. -</u> |

10. Cuentas por Pagar

Las cuentas por pagar se presentan a continuación:

| | 2011 | 2010 |
|--------------|----------------------|--------------------|
| Contratistas | B/. 1,054,376 | B/. 559,027 |
| Suplidores | 43,595 | - |
| Otros | <u>11,168</u> | <u>106,386</u> |
| | <u>B/. 1,109,139</u> | <u>B/. 665,413</u> |

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2011

11. Saldos con Compañías Relacionadas

Los saldos con compañías relacionadas se presentan a continuación:

| | 2011 | 2010 |
|--|-----------------------|-----------------------|
| Cuentas por cobrar | | |
| Generadora Río Chico, S. A. | B/. <u>10,698,361</u> | B/. <u>9,526,742</u> |
| Cuentas por pagar | | |
| Panama Power Holdings, Inc. (accionista) | B/. 40,532,271 | B/. 37,990,927 |
| Menos porción circulante | <u>3,500,000</u> | <u>-</u> |
| Porción no circulante | B/. <u>37,032,271</u> | B/. <u>37,990,927</u> |

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2010 se aprobó la capitalización de cuentas por pagar que la Compañía mantenía con Panama Power Holdings, Inc. por la suma de B/.1,000,000.

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).

12. Ingresos

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

| | 2011 | 2010 |
|-------------------------------------|----------------------|--------------|
| Venta de energía- contratada | B/. 4,087,292 | B/. - |
| Venta de energía- mercado ocasional | 355 | - |
| Servicios auxiliares y otros | <u>39,668</u> | <u>-</u> |
| | B/. <u>4,127,315</u> | B/. <u>-</u> |

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2011

13. Préstamo por Pagar

El préstamo por pagar se presenta a continuación:

| | 2011 | 2010 |
|--|--------------------------------|--------------------------------|
| <i>Banco General, S. A.</i> Línea de crédito rotativa con plazo de 6 meses, que devenga una tasa de interés del 7%. | B/. <u> -</u> | B/. <u> 30,200,000</u> |
| <i>Banco General, S. A.</i> Línea de crédito rotativa con plazo de 6 meses, que devenga una tasa de interés del 6.25%. | B/. <u> 2,600,000</u> | B/. <u> -</u> |

2011

Préstamo constituido con Banco General, S. A. por B/.2,600,000 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 solidarias 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 a ser emitidos por Generadora Pedregalito, S. A.

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 estaba 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 la emisión de bonos corporativos a largo plazo.

14. Bonos por Pagar

Al 31 de diciembre de 2011, Generadora Pedregalito, S. A. mantenía obligaciones producto de bonos corporativos, respaldados por fianzas solidarias 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 de Valores (antes Comisión Nacional de Valores), en dos series por B/.35,000,000 y B/.25,000,000, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2011, se había emitido la totalidad de la Serie “A”, la cual fue suscrita en un 100% por Banco General, S. A.

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2011

14. Bonos por Pagar (Continuación)

Al 31 de diciembre de 2011, el saldo de los bonos por pagar neto de los costos de financiamiento diferido se detalla así:

| | 2011 | 2010 |
|--|-----------------------|--------------|
| 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/. - |
| Costos de financiamiento diferidos, neto | <u>(1,061,724)</u> | <u>-</u> |
| Total bonos por pagar, neto | <u>B/. 33,938,276</u> | <u>B/. -</u> |

Mediante resolución CNV No.433-11 del 20 de diciembre de 2011, la Comisión Nacional 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%.

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.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2011

14. Bonos por Pagar (Continuación)

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 (véase 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 amortizan 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.

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

| | 2011 | 2010 |
|---------------|-----------------------|--------------|
| 1 - 5 años | B/. 18,200,000 | B/. - |
| Más de 5 años | <u>16,800,000</u> | <u>-</u> |
| | <u>B/. 35,000,000</u> | <u>B/. -</u> |

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

| | 2011 | 2010 |
|------------------------------|----------------------|--------------|
| Saldo neto al inicio del año | B/. - | B/. - |
| Adiciones | 1,133,032 | - |
| Amortización del año | <u>(71,308)</u> | <u>-</u> |
| Saldo neto al final del año | <u>B/. 1,061,724</u> | <u>B/. -</u> |

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2011

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.

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 de 2011 a 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,

**Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2011**

16. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

- 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.

Las declaraciones de impuesto sobre la renta 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.

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2011

16. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

- 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 iniciará el trámite para gestionar dicho crédito fiscal durante el 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”), mediante el cual 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) |
| Resultado 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 PARTE

GOBIERNO CORPORATIVO

| Contenido mínimo | |
|------------------|--|
| 1. | <p>Indique si se han adoptado a lo interno de la organización reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo? En caso afirmativo, si son basadas en alguna reglamentación específica</p> <p>La Junta Directiva del Emisor ha tomado en consideración y adoptado parcialmente las recomendaciones aplicables a la empresa sobre buen gobierno corporativo que la Comisión Nacional de Valores emitió mediante el Acuerdo 12-2003 del 11 de noviembre de 2003.</p> |
| 2. | <p>Indique si estas reglas o procedimientos contemplan los siguientes temas:</p> |
| | <p>a. Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva.</p> <p>La Junta Directiva celebra reuniones periódicas para revisar los negocios y operaciones del Emisor y recibir los informes de sus representantes en las sociedades en que mantiene participación, así como para darle seguimiento a la implementación de presupuestos anuales, programas de control y planes estratégicos.</p> |
| | <p>b. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario.</p> <p>No existen criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario.</p> |
| | <p>c. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración.</p> <p>No existen criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración. Sin embargo, la Junta Directiva está integrada en su mayoría por directores independientes que no participan en la administración de la empresa.</p> |
| | <p>d. La formulación de reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos.</p> <p>No existen reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos.</p> |
| | <p>e. Constitución de Comisiones de Apoyo tales como de Cumplimiento y Administración de Riesgos, de Auditoría.</p> <p>El Emisor no ha constituido un Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgo ni un Comité de Auditoría.</p> |
| | <p>f. La celebración de reuniones de trabajo de la Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones.</p> <p>La Junta Directiva celebra reuniones periódicas para revisar las operaciones del Emisor, el giro de negocios, el avance de proyectos y planes estratégicos. Los acontecimientos tanto en las reuniones de accionistas como de la Junta Directiva se recogen en actas, las cuales se procura reflejen fielmente las discusiones e intercambios que tiene lugar y se preparan, aprueban y firman en la reunión correspondiente inmediatamente siguiente.</p> |
| | <p>g. Derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener información.</p> |

| | |
|------------------------|--|
| | Los directores y dignatarios del Emisor tienen derecho de solicitarle al Presidente de la Junta Directiva o a la Gerencia información general de la empresa. |
| 3. | <p>Indique si se ha adoptado un Código de Ética. En caso afirmativo, señale su método de divulgación a quienes va dirigido.</p> <p>El Emisor no ha adoptado un Código de Ética.</p> |
| Junta Directiva | |
| 4. | <p>Indique si las reglas de gobierno corporativo establecen parámetros a la Junta Directiva en relación con los siguientes aspectos:</p> <p>a. Políticas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros.</p> <p>El Emisor celebra reuniones anuales ordinarias de los accionistas para, entre otros, presentar el informe de los auditores independientes sobre los estados financieros del año inmediatamente anterior, elegir los miembros de la Junta Directiva y considerar cualquier asunto que los señores accionistas deseen someter a consideración de la misma.</p> <p>Además, la Junta Directiva promueve la participación de los accionistas en las reuniones anuales y extraordinarias y en las convocatorias correspondientes informa con anticipación sobre los temas que serán considerados en las reuniones.</p> <p>El Emisor pone a disposición de todos sus accionistas un informe anual que contiene un resumen de las principales actividades del Emisor y sus subsidiarias, incluyendo el informe de los auditores independientes.</p> <p>El Emisor tiene la práctica de informar periódicamente a sus accionistas, mediante el envío de una carta, los hechos relevantes que se hayan presentado.</p> |
| | <p>b. Conflictos de intereses entre Directores, Dignatarios y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones.</p> <p>En seguimiento a la política del Emisor, los miembros de la Junta Directiva deben revelar cualquier conflicto de intereses en cualquier asunto sometido a su consideración.</p> |
| | <p>c. Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa.</p> <p>El Emisor es una sociedad tenedora de acciones los negocios del Emisor y la selección de personal operativo son llevados a cabo y supervisados a través de un contrato de administración, siguiendo las políticas y lineamientos dictados por la Junta Directiva. El resto de las funciones no operativas son responsabilidad del administrador, bajo el Contrato de Administración.</p> |
| | <p>d. Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos clave.</p> <p>El Emisor es una sociedad tenedora de acciones sin operaciones propias y sin empleados propios. Los negocios del Emisor son llevados a través de un contrato de administración. La evaluación y aumento del personal operativo, actualmente 12 de 13 colaboradores de Costa Rica, son llevados en base a mérito. Existe una coordinación y supervisión constante por parte del Jefe de Operaciones.</p> |

| | |
|--|--|
| | <p>e. Control razonable del riesgo.</p> <p>Las decisiones sobre el control razonable del riesgo son tomadas por la Junta Directiva.</p> |
| | <p>f. Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa.</p> <p>El Emisor contrata a contadores independientes de reconocida reputación para que realicen un auditó de acuerdo a los Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) sobre los estados financieros del Emisor y su subsidiaria.</p> <p>Además, la Junta Directiva revisa anualmente el desempeño de los auditores independientes.</p> |
| | <p>g. Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades.</p> <p>Los activos del Emisor se encuentran debidamente protegidos y asegurados siguiendo políticas de la Junta Directiva.</p> |
| | <p>h. Adecuada representación de todos los grupos accionarios, incluyendo los minoritarios. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>No Aplica.</p> |
| | <p>i. Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica.</p> <p>Los mecanismos de control interno del manejo del Emisor son responsabilidad de la Junta Directiva en sus reuniones periódicas.</p> |
| 5. | <p>Indique si las reglas de gobierno corporativo contemplan incompatibilidades de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecución de intereses personales.</p> <p>En seguimiento a la política del Emisor, los miembros de la Junta Directiva deben revelar cualquier conflicto de intereses en cualquier asunto sometido a su consideración. Es práctica de la Junta Directiva que el director que tenga el conflicto de interés no participe en la respectiva votación. Sin embargo, nada impide que un director mantenga una relación comercial con el Emisor.</p> |
| Composición de la Junta Directiva | |
| 6. | <p>a. Número de Directores de la Sociedad</p> <p>Tres (3) Directores.</p> |
| | <p>b. Número de Directores Independientes de la Administración</p> <p>Ninguno.</p> |
| | <p>c. Número de Directores Independientes de los Accionistas</p> <p>Ninguno</p> |

| Accionistas | |
|--------------------|---|
| 7. | Prevén las reglas de gobierno corporativo mecanismos para asegurar el goce de los derechos de los accionistas, tales como: |
| | <p>a. Acceso a información referente a criterios de gobierno corporativo y su observancia. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>El Emisor informa a sus accionistas, acreedores y al público en general sobre los criterios de gobierno corporativo que utiliza a través de los informes trimestrales y anuales a la Comisión Nacional de Valores.</p> |
| | <p>b. Acceso a información referente a criterios de selección de auditores externos. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>Los auditores externos del Emisor son seleccionados por la Junta Directiva.</p> |
| | <p>c. Ejercicio de su derecho a voto en reuniones de accionistas, de conformidad con el Pacto Social y/o estatutos de la sociedad. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>De conformidad con el Pacto Social, cada accionista tiene derecho a un (1) voto por cada acción del Emisor de su propiedad.</p> |
| | <p>d. Acceso a información referente a remuneración de los miembros de la Junta Directiva. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>El Emisor informa a sus accionistas, acreedores y al público en general sobre la remuneración de los miembros de la Junta Directiva a través de los informes trimestrales y anuales a la Comisión Nacional de Valores.</p> |
| | <p>e. Acceso a información referente a remuneración de los Ejecutivos Clave. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>El Emisor informa a sus accionistas, acreedores y al público en general sobre el costo del Contrato de Administración, a través de los informes trimestrales y anuales a la Comisión Nacional de Valores.</p> |
| | <p>f. Conocimiento de los esquemas de remuneración accionaria y otros beneficios ofrecidos a los empleados de la sociedad. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>No aplica.</p> |

| Comités | |
|------------------------------------|---|
| 8. | Prevén las reglas de gobierno corporativo la conformación de comités de apoyo tales como: |
| | a. Comité de Auditoría; o su denominación equivalente No aplica. |
| | b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos; o su denominación equivalente No aplica. |
| | c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente. No aplica. |
| | d. Otros: No aplica. |
| 9. | En caso de ser afirmativa la respuesta anterior, se encuentran constituidos dichos Comités para el período cubierto por este reporte? |
| | a. Comité de Auditoría No aplica. |
| | b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos. No aplica. |
| | c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave. No aplica. |
| Conformación de los Comités | |
| 10. | Indique cómo están conformados los Comités de: |
| | a. Auditoría (número de miembros y cargo de quiénes lo conforman, por ejemplo, 4 Directores -2 independientes- y el Tesorero). No aplica. |
| | b. Cumplimiento y Administración de Riesgos No aplica. |
| | c. Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave. No aplica. |

V PARTE
ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES

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

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

**Informe y Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2011**

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Índice para los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2011

| | Páginas |
|--|----------------|
| Informe de los Auditores Independientes | 1 - 2 |
| Estados Financieros Consolidados | |
| Balance General Consolidado | 3 |
| Estado Consolidado de Resultados | 4 |
| Estado Consolidado de Pérdida Integral | 5 |
| Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio | 6 |
| Estado Consolidado de Flujos de Efectivo | 7 |
| Notas a los Estados Financieros Consolidados | 8 - 45 |



Informe de los Auditores Independientes

A la Junta Directiva y Accionistas de
Panama Power Holdings, Inc.

Hemos auditado los estados financieros consolidados que se acompañan de Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias (el "Grupo"), que comprenden el balance general consolidado al 31 de diciembre de 2011, y los estados consolidados de resultados, de pérdida integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y un resumen de las políticas de contabilidad más significativas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros Consolidados

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estados financieros consolidados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, y por el control interno que la Administración determine sea necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros consolidados basados en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Estas Normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener una seguridad razonable de que los estados financieros consolidados están libres de errores significativos.

Una auditoría incluye realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los importes y revelaciones en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros consolidados, ya sea debido a fraude o error. Al realizar estas evaluaciones de riesgo el auditor considera el control interno relevante para la preparación y presentación razonable por parte de la entidad de los estados financieros consolidados, con el objeto de diseñar los procedimientos de auditoría que son apropiados de acuerdo a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría incluye también, evaluar lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones de contabilidad efectuadas por la Administración, así como evaluar la presentación de conjunto de los estados financieros consolidados.



A la Junta Directiva y Accionistas de
Panama Power Holdings, Inc.
Página 2

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados que se acompañan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2011, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

PricewaterhouseCoopers

31 de marzo de 2012
Panamá, República de Panamá

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Balance General Consolidado 31 de diciembre de 2011

| | 2011 | 2010 |
|---|------------------------|------------------------|
| Activos | | |
| Activos circulantes | | |
| Efectivo y equivalentes de efectivo (Nota 5) | B/. 2,550,926 | B/. 1,114,173 |
| Cuentas por cobrar (Nota 6) | 2,318,555 | 140,273 |
| Inventario de repuestos y suministros | 378,036 | - |
| Gastos pagados por adelantado | 493,956 | 13,798 |
| Otros activos (Nota 11) | <u>20,366,339</u> | <u>20,228,334</u> |
| Total de activos circulantes | <u>26,107,812</u> | <u>21,496,578</u> |
| Activos no circulantes | | |
| Efectivo restringido (Nota 9) | 1,156,458 | - |
| Propiedad, planta y equipo, neto (Nota 8) | 185,724,881 | 112,131,686 |
| Plusvalía (Nota 18) | 7,875,171 | 7,875,171 |
| Costos de exploración y evaluación (Nota 10) | 183,694 | 515,483 |
| Cuentas por cobrar - compañías relacionadas (Nota 7) | - | 6,578 |
| Activos intangibles, neto (Nota 12) | 228,453 | - |
| Otros activos (Nota 11) | <u>8,554,528</u> | <u>8,806,284</u> |
| Total de activos no circulantes | <u>203,723,185</u> | <u>129,335,202</u> |
| Total de activos | <u>B/. 229,830,997</u> | <u>B/. 150,831,780</u> |
| Pasivos y Patrimonio | | |
| Pasivos circulantes | | |
| Cuentas por pagar (Nota 13) | B/. 7,078,954 | B/. 2,867,728 |
| Préstamos por pagar (Nota 14) | 44,500,000 | 42,300,000 |
| Otros pasivos | <u>350,722</u> | <u>225,402</u> |
| Total de pasivos circulantes | <u>51,929,676</u> | <u>45,393,130</u> |
| Pasivos no circulantes | | |
| Cuentas por pagar (Nota 13) | 624,824 | - |
| Préstamos por pagar (Nota 14) | 4,403,092 | 4,963,360 |
| Bonos por pagar (Nota 15) | 33,938,276 | - |
| Otros pasivos | <u>21,202</u> | <u>-</u> |
| Total de pasivos no circulantes | <u>38,987,394</u> | <u>4,963,360</u> |
| Total de pasivos | <u>90,917,070</u> | <u>50,356,490</u> |
| Patrimonio | | |
| Acciones comunes (Nota 17) | 14,461,297 | 14,388,000 |
| Acciones preferidas (Nota 17) | 5,000 | 5,000 |
| Excedente en valor de suscripción de acciones comunes (Nota 17) | 130,127,685 | 129,468,012 |
| Suscripción de acciones por cobrar (Nota 17) | (25,000) | (40,343,332) |
| Reserva legal | 50,403 | 50,403 |
| Conversión de operaciones en moneda extranjera | 685,048 | 882,861 |
| Déficit acumulado | <u>(7,824,431)</u> | <u>(5,367,413)</u> |
| Participaciones no controladoras | <u>137,480,002</u> | <u>99,083,531</u> |
| | <u>1,433,925</u> | <u>1,391,759</u> |
| Total de patrimonio | <u>138,913,927</u> | <u>100,475,290</u> |
| Total de pasivos y patrimonio | <u>B/. 229,830,997</u> | <u>B/. 150,831,780</u> |

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

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Resultados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

| | 2011 | 2010 |
|--|------------------------|------------------------|
| Ingresos | | |
| Venta de energía (Nota 16) | B/. 7,010,790 | B/. 2,039,817 |
| Otros | <u>12,508</u> | <u>110,942</u> |
| Total de ingresos | <u>7,023,298</u> | <u>2,150,759</u> |
| Gastos de Operación | | |
| Compras de energías y costos asociados | 36,359 | - |
| Depreciación y amortización (Notas 8 y 12) | 2,234,349 | 643,642 |
| Cargo de transmisión | 9,510 | - |
| Operación y mantenimiento | 974,913 | 624,823 |
| Generales y administrativos | <u>3,601,540</u> | <u>1,873,646</u> |
| Total de gastos de operación | <u>6,856,671</u> | <u>3,142,111</u> |
| Utilidad (pérdida) operativa | <u>166,627</u> | <u>(991,352)</u> |
| Costos Financieros, Neto | | |
| Costos financieros | 2,184,290 | 287,955 |
| Ingresos financieros | <u>(7,551)</u> | <u>(16,496)</u> |
| Total de costos financieros, neto | <u>2,176,739</u> | <u>271,459</u> |
| Pérdida antes del impuesto sobre renta | (2,010,112) | (1,262,811) |
| Impuesto sobre renta (Nota 21) | <u>(355,658)</u> | <u>(574,713)</u> |
| Pérdida neta | <u>B/. (2,365,770)</u> | <u>B/. (1,837,524)</u> |
| Atribuible a: | | |
| Accionistas de la controladora | B/. (2,457,018) | B/. (1,893,548) |
| Participaciones no controladoras | <u>91,248</u> | <u>56,024</u> |
| | <u>B/. (2,365,770)</u> | <u>B/. (1,837,524)</u> |

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

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Pérdida Integral Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

| | 2011 | 2010 |
|--|------------------------|------------------------|
| Pérdida neta | B/. (2,365,770) | B/. (1,837,524) |
| Otra partida de pérdida integral | | |
| Conversión de operación en moneda extranjera | <u>(246,895)</u> | <u>795,598</u> |
| Total pérdida integral | <u>B/. (2,612,665)</u> | <u>B/. (1,041,926)</u> |
| Atribuible a: | | |
| Accionistas de la controladora | B/. (2,654,831) | B/. (1,265,130) |
| Participaciones no controladoras | <u>42,166</u> | <u>223,204</u> |
| Total de pérdida integral | <u>B/. (2,612,665)</u> | <u>B/. (1,041,926)</u> |

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

Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

| 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 2009 | B/. 8,388,000 | B/. 5,000 | B/. 75,468,012 | B/. (35,189,855) | B/. 398,906 | B/. - | B/. (3,567,925) | B/. 45,502,138 | B/. 1,168,555 | B/. 46,670,693 |
| <i>Pérdida integral</i> | | | | | | | | | | |
| Pérdida neta | - | - | - | - | - | - | (1,893,548) | (1,893,548) | 56,024 | (1,837,524) |
| Conversión de operación en moneda extranjera | - | - | - | - | 483,955 | - | 144,463 | 628,418 | 167,180 | 795,598 |
| Total de pérdida integral | - | - | - | - | 483,955 | - | (1,749,085) | (1,265,130) | 223,204 | (1,041,926) |
| <i>Transacciones con los accionistas</i> | | | | | | | | | | |
| Reserva legal | - | - | - | - | - | 50,403 | (50,403) | - | - | - |
| Emisión y suscripción de acciones comunes, netas de gastos | 6,000,000 | - | 54,000,000 | (5,153,477) | - | - | - | 54,846,523 | - | 54,846,523 |
| Total de transacciones con los accionistas | 6,000,000 | - | 54,000,000 | (5,153,477) | - | 50,403 | (50,403) | 54,846,523 | - | 54,846,523 |
| Saldo al 31 de diciembre de 2010 | 14,388,000 | 5,000 | 129,468,012 | (40,343,332) | 882,861 | 50,403 | (5,367,413) | 99,083,531 | 1,391,759 | 100,475,290 |
| <i>Pérdida integral</i> | | | | | | | | | | |
| Pérdida neta | - | - | - | - | - | - | (2,457,018) | (2,457,018) | 91,248 | (2,365,770) |
| Conversión de operación en moneda extranjera | - | - | - | - | (197,813) | - | - | (197,813) | (49,082) | (246,895) |
| Total de pérdida integral | - | - | - | - | (197,813) | - | (2,457,018) | (2,654,831) | 42,166 | (2,612,665) |
| <i>Transacciones con los accionistas</i> | | | | | | | | | | |
| Emisión y suscripción de acciones comunes, netas de gastos | 73,297 | - | 659,673 | 40,318,332 | - | - | - | 41,051,302 | - | 41,051,302 |
| Total de transacciones con los accionistas | 73,297 | - | 659,673 | 40,318,332 | - | - | - | 41,051,302 | - | 41,051,302 |
| Saldo al 31 de diciembre de 2011 | 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 |

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

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

| | 2011 | 2010 |
|---|----------------------|----------------------|
| Flujos de efectivo de las actividades de operación | | |
| Pérdida antes de impuesto sobre la renta | B/. (2,010,112) | B/. (1,262,811) |
| Ajustes para conciliar la pérdida antes de impuesto sobre la renta con el efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de operación: | | |
| Depreciación y amortización | 2,234,349 | 643,642 |
| Amortización de costos diferidos de financiamiento | 71,308 | - |
| Conversión de moneda extranjera | (246,895) | (795,598) |
| Cambios netos en activos y pasivos de operación: | | |
| Cuentas por cobrar | (2,178,282) | 44,780 |
| Inventario de repuestos y consumibles | (378,036) | - |
| Gastos pagados por adelantado | (438,880) | 4,963 |
| Otros activos | 113,751 | (27,725,134) |
| Cuentas por pagar | 4,743,330 | (894,994) |
| Otros pasivos | 146,522 | 122,795 |
| Impuesto sobre la renta pagado | (295,216) | (574,713) |
| Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de operación | <u>1,752,839</u> | <u>(30,404,777)</u> |
| Flujos de efectivo de las actividades de inversión | | |
| Adquisición de subsidiarias, neto de efectivo adquirido | - | (1,905,942) |
| Plusvalía | - | (5,571,173) |
| Adquisición de activos intangibles | (231,733) | - |
| Adiciones de propiedad, planta y equipo | (75,492,475) | (56,442,245) |
| Costos de exploración y evaluación | - | 182,943 |
| Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión | <u>(75,724,208)</u> | <u>(63,736,417)</u> |
| Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento | | |
| Préstamos bancarios | 39,607,864 | 41,300,000 |
| Amortización de préstamos | (37,968,132) | (2,704,638) |
| Efectivo restringido | (1,156,458) | - |
| Producto de la emisión de bonos | 33,866,968 | - |
| Producto de la emisión de acciones comunes | 41,051,302 | 54,846,523 |
| Cuentas con compañías relacionadas | 6,578 | 32,293 |
| Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento | <u>75,408,122</u> | <u>93,441,885</u> |
| Aumento (disminución) neta en el efectivo y equivalentes de efectivo | 1,436,753 | (699,309) |
| Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año | <u>1,114,173</u> | <u>1,813,482</u> |
| Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año | <u>B/. 2,550,926</u> | <u>B/. 1,114,173</u> |

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

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2011

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 y sus subsidiarias (el “Grupo”) 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 31 de diciembre de 2011

1. Información General (Continuación)

Mediante Escritura Pública N° 1353 del 16 de febrero de 2011, se celebró convenio de fusión por absorción entre la 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 Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias fueron autorizados para su emisión por la Administración del Grupo el 30 de marzo 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 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 del Grupo han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), sobre la base de costo histórico.

La preparación de los estados financieros consolidados 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, se revelan en la Nota 3 (Estimaciones de Contabilidad y Juicios Críticos).

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2011

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 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 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 31 de diciembre de 2011

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 31 de diciembre de 2011

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 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 31 de diciembre de 2011

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.

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 estimada |
|---------------------|--------------------|
| 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 31 de diciembre de 2011

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

Deterioro del Valor de Activos

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 diciembre de 2011, utilizado para este reporte es de ¢518.33 (2010: ¢518.67).

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.

Los 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 31 de diciembre de 2011

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.

Reclasificaciones

Algunas cifras del estado consolidado de flujos de efectivo por el año terminado el 31 de diciembre de 2010 fueron reclasificadas para propósitos de uniformarlos con la presentación del 2011.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2011

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 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 31 de diciembre de 2011

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 año. 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 diciembre de 2011.

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 31 de diciembre de 2011

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 diciembre de 2011 | | |
| 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 |
| 31 de diciembre de 2010 | | |
| Préstamos bancarios | B/. 42,300,000 | B/. 5,123,535 |
| Cuentas por pagar - comerciales | 2,867,728 | - |
| Otros pasivos | 225,402 | - |

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 31 de diciembre de 2011

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:

| | 2011 | 2010 |
|--|------------------------|------------------------|
| Total de préstamos y bonos por pagar | B/. 82,841,368 | B/. 47,263,360 |
| Menos: Efectivo y equivalentes de efectivo | <u>(2,550,926)</u> | <u>(1,114,173)</u> |
| Deuda neta | 80,290,442 | 46,149,187 |
| Total de patrimonio | <u>138,913,927</u> | <u>100,475,290</u> |
| Total de capital | <u>B/. 219,204,369</u> | <u>B/. 146,624,477</u> |
| Razón de apalancamiento | <u>37%</u> | <u>31%</u> |

5. Efectivo y Equivalentes de Efectivo

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

| | 2011 | 2010 |
|------------------------------|----------------------|----------------------|
| Caja menuda | B/. 2,378 | B/. 1,391 |
| Global Bank Corporation | 15,249 | 7,935 |
| Banco General, S. A. | 1,056,217 | 873,674 |
| Banco América Central | - | 3,892 |
| Prival Bank | 33,297 | 51,080 |
| MMG Bank | 986,580 | 5,379 |
| Banco Nacional de Costa Rica | <u>45,308</u> | <u>16,587</u> |
| | 2,139,029 | 959,938 |
| Inversiones temporales | | |
| BN Valores | <u>411,897</u> | <u>154,235</u> |
| | <u>B/. 2,550,926</u> | <u>B/. 1,114,173</u> |

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2011

6. Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar se detallan de la siguiente manera:

| | 2011 | 2010 |
|--|----------------------|--------------------|
| Instituto Costarricense de Electricidad (I.C.E.) | B/. 125,234 | B/. 123,434 |
| Edemet-Edechi | 2,034,048 | - |
| Elektra Noreste, S. A. | 144,262 | - |
| Otros clientes | <u>15,011</u> | <u>16,839</u> |
| | <u>B/. 2,318,555</u> | <u>B/. 140,273</u> |

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

7. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

A continuación se presentan los saldos y transacciones con partes relacionadas:

| | 2011 | 2010 |
|------------------------------------|----------------------|----------------------|
| Cuentas por cobrar | <u>B/. -</u> | <u>B/. 6,578</u> |
| Gastos de honorarios profesionales | <u>B/. 1,918,352</u> | <u>B/. 1,518,362</u> |

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

**Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2011**

8. Propiedad, Planta y Equipo, Neto

La propiedad, planta y equipo, neto, 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 2009 | B/. 4,832,033 | B/. 90,116 | B/. 20,918 | B/. 9,965,705 | B/. 29,203 | B/. 36,054,329 | B/. 50,992,304 |
| Adiciones | 3,295,037 | 62,228 | 130,864 | 345,817 | 8,883 | 56,854,631 | 60,697,460 |
| Diferencias en cambio de moneda | 139,331 | 5,812 | 119 | 938,944 | 1,358 | - | 1,085,564 |
| Depreciación | - | (32,742) | (12,532) | (582,734) | (15,634) | - | (643,642) |
| Saldo neto al 31 de diciembre de 2010 | 8,266,401 | 125,414 | 139,369 | 10,667,732 | 23,810 | 92,908,960 | 112,131,686 |
| Adiciones | 6,395,661 | 152,427 | - | 5,132,830 | - | 64,057,939 | 75,738,857 |
| Capitalización de costos de exploración y evaluación | - | - | - | - | - | 331,789 | 331,789 |
| 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 | <u>B/. 14,631,093</u> | <u>B/. 231,222</u> | <u>B/. 114,113</u> | <u>B/. 103,854,844</u> | <u>B/. 15,249</u> | <u>B/. 66,878,360</u> | <u>B/. 185,724,881</u> |
| 31 de diciembre de 2011 | | | | | | | |
| 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/. 14,631,093</u> | <u>B/. 231,222</u> | <u>B/. 114,113</u> | <u>B/. 103,854,844</u> | <u>B/. 15,249</u> | <u>B/. 66,878,360</u> | <u>B/. 185,724,881</u> |
| 31 de diciembre de 2010 | | | | | | | |
| Costo | B/. 8,266,401 | B/. 174,599 | B/. 153,064 | B/. 11,573,187 | B/. 47,518 | B/. 92,908,960 | B/. 113,123,729 |
| Depreciación acumulada | - | (49,185) | (13,695) | (905,455) | (23,708) | - | (992,043) |
| Saldo neto | <u>B/. 8,266,401</u> | <u>B/. 125,414</u> | <u>B/. 139,369</u> | <u>B/. 10,667,732</u> | <u>B/. 23,810</u> | <u>B/. 92,908,960</u> | <u>B/. 112,131,686</u> |

pa

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2011

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 diciembre de 2011 es de 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.

10. Costo de Exploración y Evaluación

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

| | 2011 | 2010 |
|--------------------------------|--------------------|--------------------|
| Caldera Power, Inc. | B/. 172,570 | B/. 185,611 |
| Hidromáquinas de Panamá, S. A. | - | 181,757 |
| GRK Energy | 1,860 | 1,540 |
| Multi Alliance, Corp. | 9,264 | - |
| Rawlins Business, S. A. | - | 146,575 |
| | <u>B/. 183,694</u> | <u>B/. 515,483</u> |

11. Otros Activos

Los otros activos se detallan de la siguiente manera:

| | 2011 | 2010 |
|---|----------------------|----------------------|
| Adelanto en compras de terreno | B/. 740,982 | B/. 3,630,429 |
| Anticipo a contratistas de construcción y equipos | 27,465,106 | 24,984,008 |
| Adelanto a proveedor | 460,093 | 168,453 |
| Servidumbres de acceso | 154,747 | 154,747 |
| Depósito de garantía | 17,192 | 22,279 |
| Otros | 82,747 | 74,702 |
| | <u>28,920,867</u> | <u>29,034,618</u> |
| Menos porción circulante | <u>20,366,339</u> | <u>20,228,334</u> |
| Porción a largo plazo | <u>B/. 8,554,528</u> | <u>B/. 8,806,284</u> |

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2011

12. Activos Intangibles

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

| | 2011 | 2010 |
|------------------------------|--------------------|--------------|
| Saldo neto al inicio del año | B/. - | B/. - |
| Adiciones | 231,733 | - |
| Amortización del año | <u>(3,280)</u> | <u>-</u> |
| Saldo neto al final del año | <u>B/. 228,453</u> | <u>B/. -</u> |

13. Cuentas por Pagar

Las cuentas por pagar se presentan a continuación:

| | 2011 | 2010 |
|---------------------------|--------------------|------------------|
| Suplidores | B/. 840,471 | B/. 1,573 |
| Contratistas | 6,626,140 | 2,694,174 |
| Intereses sobre préstamos | 105,465 | 132,387 |
| Otros | <u>131,702</u> | <u>39,594</u> |
| | 7,703,778 | 2,867,728 |
| Menos porción circulante | <u>7,078,954</u> | <u>2,867,728</u> |
| Porción a largo plazo | <u>B/. 624,824</u> | <u>B/. -</u> |

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2011

14. Préstamos por Pagar

Los préstamos por pagar se presentan a continuación:

| | 2011 | 2010 |
|---|----------------------|----------------------|
| 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/. 8,000,000 | B/. - |
| Generadora Pedregalito, S. A. <i>Banco General, S. A.</i> Línea de crédito con plazo de 6 meses, que devenga una tasa de interés del 6.25% | 2,600,000 | 30,200,000 |
| 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% | 10,000,000 | 5,000,000 |
| 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 | 6,100,000 |
| 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>4,403,092</u> | <u>4,963,360</u> |
| | 48,903,092 | 47,263,360 |
| Menos porción circulante | <u>44,500,000</u> | <u>42,300,000</u> |
| Porción a largo plazo | <u>B/. 4,403,092</u> | <u>B/. 4,963,360</u> |

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2011

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 el 28 de marzo de 2012 mediante un primer desembolso por la suma de B/.43,045,000, realizado bajo la emisión de bonos corporativos a largo plazo. (Véase Nota 22).

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2011

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 periodo 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.

15. Bonos por Pagar

Al 31 de diciembre de 2011, 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 Comisión Nacional de Valores en dos series por B/.35,000,000 y B/.25,000,000, respectivamente.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2011

15. Bonos por Pagar (Continuación)

Al 31 de diciembre de 2011 se había emitido la totalidad de la Serie “A”, misma que fue suscrita en un 100% por Banco General, S. A.

| | 2011 | 2010 |
|--|-----------------------|--------------|
| 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/. - |
| Costos de financiamiento diferidos, neto | <u>(1,061,724)</u> | <u>-</u> |
| Total bonos por pagar, neto | <u>B/. 33,938,276</u> | <u>B/. -</u> |

Mediante resolución CNV No.433-11 del 20 de diciembre de 2011, la Comisión Nacional 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%.

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.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2011

15. Bonos por Pagar (Continuación)

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 9).

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

La Compañía pagó costos totales por la emisión de este financiamiento por B/.1,133,032.

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

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

| | 2011 | 2010 |
|---------------|-----------------------|--------------|
| 1 - 5 años | B/. 18,200,000 | B/. - |
| Más de 5 años | <u>16,800,000</u> | <u>-</u> |
| | <u>B/. 35,000,000</u> | <u>B/. -</u> |

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

| | 2011 | 2010 |
|------------------------------|----------------------|--------------|
| Saldo neto al inicio del año | B/. - | B/. - |
| Adiciones | 1,133,032 | - |
| Amortización del año | <u>(71,308)</u> | <u>-</u> |
| Saldo neto al final del año | <u>B/. 1,061,724</u> | <u>B/. -</u> |

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2011

16. Ingresos por Venta de Energía

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

| | 2011 | 2010 |
|------------------------------------|----------------------|----------------------|
| Venta de energía-contratada | B/. 5,112,265 | B/. 2,039,817 |
| Venta de energía-mercado ocasional | 1,846,418 | - |
| Servicios auxiliares y otros | <u>52,107</u> | <u>-</u> |
| | <u>B/. 7,010,790</u> | <u>B/. 2,039,817</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 diciembre de 2011, el Grupo tiene emitidas un total de 14,461,297 (2010: 14,388,000) acciones, las cuales se encuentran parcialmente pagadas.

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.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2011

17. Acciones de Capital (Continuación)

Acciones Comunes (Continuación)

Suscripción de Acciones Comunes

De conformidad con el prospecto informativo de oferta pública de acciones comunes del Grupo, al 31 de diciembre de 2011, el Grupo mantenía suscripción de acciones comunes por un total de 14,461,297 acciones (2010: 14,388,000) 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 diciembre de 2011, el Grupo mantenía cuentas por cobrar por B/.25,000 (2010: B/.40,343,332) en concepto de la suscripción de acciones que se desglosa a continuación:

| | 2011 | 2010 |
|--|----------------------|-----------------------|
| Valor de suscripción de acciones comunes | B/. 144,412,297 | B/. 143,880,000 |
| Monto cobrado | <u>(144,387,297)</u> | <u>(103,536,668)</u> |
| Suscripciones por cobrar | <u>B/. 25,000</u> | <u>B/. 40,343,332</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

| | 2011 | 2010 |
|---|------------------------|------------------------|
| Valor de suscripción de acciones comunes | B/. 144,612,970 | B/. 143,880,000 |
| Costos directos de emisión de acciones comunes | (23,988) | (23,988) |
| Valor nominal de acciones comunes emitidas | <u>(14,461,297)</u> | <u>(14,388,000)</u> |
| Excedente en valor de suscripción de acciones comunes | <u>B/. 130,127,685</u> | <u>B/. 129,468,012</u> |

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2011

17. Acciones de Capital (Continuación)

Acciones Preferidas

El número total de acciones preferidas autorizadas es de 3,750,000 acciones sin valor nominal. Al 31 de diciembre de 2011, el Grupo había emitido 3,597,000 (2010: 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.

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:

| | 2011 | 2010 |
|---------------------------|----------------------|----------------------|
| Saldo al inicio del año | B/. 7,875,171 | B/. 2,303,998 |
| Adquisición de sociedades | <u>-</u> | <u>5,571,173</u> |
| Saldo al final del año | <u>B/. 7,875,171</u> | <u>B/. 7,875,171</u> |

El 27 de diciembre de 2007, la Compañía realizó la adquisición del 100% de las siguientes compañías:

- Generadora Alto Valle S. A.
- Caldera Power, Inc.
- Hidromáquinas de Panamá, S. A. (fusionada en Generadora Alto Valle, S.A. durante el 2011).

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2011

18. Plusvalía (Continuación)

Como parte del contrato de compra-venta de estas sociedades, la Compañía adquirió el siguiente compromiso:

- Cada uno de los vendedores tendrá derecho a reinvertir hasta un máximo equivalente a la suma recibida de la Compañía por la venta individual de cada una de las sociedades, en dichas sociedades sin costo adicional, a partir de comenzar la operación comercial, de acuerdo a las condiciones establecidas en el contrato de compra-venta.
- Realizar un pago adicional a los vendedores al momento en que la Compañía firme un Contrato Completo EPC (Turn-Key Engineering and Procurement Contract) por Megawatt de potencia para algunos de los proyectos dependiendo del costo del Contrato Completo EPC de acuerdo a una tabla definida en el Contrato de compra-venta de acciones.

Con fecha 11 de junio de 2010, Panama Power Holdings, Inc. adquirió el 50.1% de interés accionario en la empresa Hydro Caisán, S. A., mediante la suscripción de nuevas acciones del capital de esta empresa. Hydro Caisán, S. A. es propietaria de la concesión para el desarrollo y operación de “El Alto”, el cual es un proyecto hidroeléctrico de pasada de 60 MW ubicado en la provincia de Chiriquí, Panamá. Al 30 de septiembre de 2010, se completó la adquisición del 100% de dicha sociedad. Estas transacciones resultaron en una plusvalía de B/.3,639,363.

El 2 de diciembre de 2010, Panama Power Holdings, Inc. adquirió el 100% del interés accionario del capital de la empresa Rawlins Business, S. A., la cual es propietaria de terrenos ubicados en Distrito El Caisán provincia de Chiriquí, Panamá. La adquisición de esta subsidiaria generó una plusvalía de B/.1,931,810.

19. Compromisos y Contingencias

Al 31 de diciembre de 2011, 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 31 de diciembre de 2011

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.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2011

19. Compromisos y Contingencias (Continuación)

Contratos de Concesión (continuación)

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:

| Subsidiaria | Planta | Río | Fecha de refrendo de contrato | Monto de la fianza |
|-------------------------------|---------------|----------------|-------------------------------|--------------------|
| Generadora Pedregalito, S. A. | Pedregalito 1 | Chico | 27 de julio de 2010 | B/. 125,000 |
| Generadora Alto Valle, S. A. | Cochea 2 | Cochea | 27 de julio de 2010 | 65,000 |
| 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 31 de diciembre de 2011

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 de 2011 a 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 31 de diciembre de 2011

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 2 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 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 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 2.
- 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 31 de diciembre de 2011

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 31 de diciembre de 2011

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 periodo 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 31 de diciembre de 2011

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 periodo 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 periodo 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 31 de diciembre de 2011

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 diciembre de 2011, 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 31 de diciembre de 2011

21. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

El impuesto sobre la renta para los períodos 2011 y 2010 difiere del monto calculado aplicando la tasa de impuesto vigente (30%), debido al efecto de las siguientes partidas:

| | 2011 | 2010 |
|--|--------------------|--------------------|
| Impuesto sobre la renta sobre la utilidad contable | B/. 320,827 | B/. 256,451 |
| Efecto neto de gastos no deducibles | <u>34,831</u> | <u>318,262</u> |
| Impuesto sobre la renta corriente | <u>B/. 355,658</u> | <u>B/. 574,713</u> |

22. Eventos Subsecuentes

Mediante Resolución SMV No.52-12 del 16 de febrero de 2012, la subsidiaria Hydro Caisán, S. A. completó el registro ante la Superintendencia del Mercado de Valores de una emisión de bonos corporativos por hasta B/.130,000,000, respaldados por la 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. Con fecha 28 de marzo de 2012, Hydro Caisán, S. A. completó el primer desembolso bajo esta emisión, a través de la Bolsa de Valores de Panamá, por la suma de B/.43,045,000.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

**Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2011**

23. Consolidación de la Información Financiera

La consolidación del balance general al 31 de diciembre de 2011 se presenta a continuación:

| | 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/. 2,550,926 | B/. - | B/. 2,550,926 | B/. 1,068,016 | B/. 56,036 | B/. - | B/. - | B/. 1,426,874 |
| Cuentas por cobrar | 2,318,555 | (618,750) | 2,937,305 | 618,750 | - | - | - | 2,318,555 |
| Cuentas por cobrar - compañías relacionadas | - | (5,000,000) | 5,000,000 | 5,000,000 | - | - | - | - |
| Inventario de repuestos y suministros | 378,036 | - | 378,036 | - | - | - | - | 378,036 |
| Gastos pagados por adelantado | 493,956 | - | 493,956 | - | - | - | - | 493,956 |
| Otros activos | 20,366,339 | - | 20,366,339 | 155,077 | 7,507,028 | - | 89,404 | 12,614,830 |
| Total de activos circulantes | <u>26,107,812</u> | <u>(5,618,750)</u> | <u>31,726,562</u> | <u>6,841,843</u> | <u>7,563,064</u> | <u>-</u> | <u>89,404</u> | <u>17,232,251</u> |
| Activos no circulantes | | | | | | | | |
| Efectivo restringido | 1,156,458 | - | 1,156,458 | - | - | - | - | 1,156,458 |
| Propiedad planta y equipo, neto | 185,724,881 | 2,712,557 | 183,012,324 | - | 25,531,742 | - | 2,624,319 | 154,856,263 |
| Acciones | - | (17,671,010) | 17,671,010 | 17,671,010 | - | - | - | - |
| Plusvalía | 7,875,171 | 231,413 | 7,643,758 | 7,643,758 | - | - | - | - |
| Costo de exploración y evaluación | 183,694 | - | 183,694 | - | - | 172,570 | 9,264 | 1,860 |
| Cuentas por cobrar - compañías relacionadas | - | (124,147,143) | 124,147,143 | 112,891,917 | - | - | - | 11,255,226 |
| Activos intangibles | 228,453 | - | 228,453 | - | - | - | - | 228,453 |
| Otros activos | 8,554,528 | - | 8,554,528 | 46,675 | - | - | - | 8,507,853 |
| Total de activos no circulantes | <u>203,723,185</u> | <u>(138,874,183)</u> | <u>342,597,368</u> | <u>138,253,360</u> | <u>25,531,742</u> | <u>172,570</u> | <u>2,633,583</u> | <u>176,006,113</u> |
| Total de activos | <u>B/. 229,830,997</u> | <u>B/. (144,492,933)</u> | <u>B/. 374,323,930</u> | <u>B/. 145,095,203</u> | <u>B/. 33,094,806</u> | <u>B/. 172,570</u> | <u>B/. 2,722,987</u> | <u>B/. 193,238,364</u> |
| Pasivos y Patrimonio | | | | | | | | |
| Pasivos circulantes | | | | | | | | |
| Cuentas por pagar | B/. 7,078,954 | B/. - | B/. 7,078,954 | B/. 27,348 | B/. 987,468 | B/. 123,432 | B/. - | B/. 5,940,706 |
| Cuentas por pagar compañías relacionadas | - | (5,000,000) | 5,000,000 | - | - | - | - | 5,000,000 |
| Préstamos por pagar | 44,500,000 | - | 44,500,000 | 8,000,000 | 10,000,000 | - | - | 26,500,000 |
| Bonos por pagar | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Otros pasivos | 350,722 | - | 350,722 | 147,903 | - | - | - | 202,819 |
| Total de pasivos circulantes | <u>51,929,676</u> | <u>(5,000,000)</u> | <u>56,929,676</u> | <u>8,175,251</u> | <u>10,987,468</u> | <u>123,432</u> | <u>-</u> | <u>37,643,525</u> |
| Pasivos no circulantes | | | | | | | | |
| Cuentas por pagar | 624,824 | - | 624,824 | - | - | - | - | 624,824 |
| Cuentas por pagar compañías relacionadas | - | (124,147,143) | 124,147,143 | - | 21,420,913 | 68,103 | 2,704,618 | 99,953,509 |
| Préstamos por pagar | 4,403,092 | - | 4,403,092 | - | - | - | - | 4,403,092 |
| Bonos por pagar | 33,938,276 | - | 33,938,276 | - | - | - | - | 33,938,276 |
| Otros pasivos | 21,202 | - | 21,202 | - | - | - | - | 21,202 |
| Total de pasivos no circulantes | <u>38,987,394</u> | <u>(124,147,143)</u> | <u>163,134,537</u> | <u>-</u> | <u>21,420,913</u> | <u>68,103</u> | <u>2,704,618</u> | <u>138,940,903</u> |
| Total de pasivos | <u>90,917,070</u> | <u>(129,147,143)</u> | <u>220,064,213</u> | <u>8,175,251</u> | <u>32,408,381</u> | <u>191,535</u> | <u>2,704,618</u> | <u>176,584,428</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 | 50,403 | 9,450 | 40,953 | - | - | - | - | 40,953 |
| Conversión de operaciones en moneda extranjera | 685,048 | 127,289 | 557,759 | - | - | - | - | 557,759 |
| Déficit acumulado | (7,824,431) | 551,356 | (8,375,787) | (7,649,030) | (630,575) | (28,965) | (16,631) | (50,586) |
| | <u>137,480,002</u> | <u>(14,270,358)</u> | <u>151,750,360</u> | <u>136,919,952</u> | <u>686,425</u> | <u>(18,965)</u> | <u>18,369</u> | <u>14,144,579</u> |
| Participaciones no controladoras | 1,433,925 | (1,075,432) | 2,509,357 | - | - | - | - | 2,509,357 |
| Total de patrimonio | <u>138,913,927</u> | <u>(15,345,790)</u> | <u>154,259,717</u> | <u>136,919,952</u> | <u>686,425</u> | <u>(18,965)</u> | <u>18,369</u> | <u>16,653,936</u> |
| Total de pasivos y patrimonio | <u>B/. 229,830,997</u> | <u>B/. (144,492,933)</u> | <u>B/. 374,323,930</u> | <u>B/. 145,095,203</u> | <u>B/. 33,094,806</u> | <u>B/. 172,570</u> | <u>B/. 2,722,987</u> | <u>B/. 193,238,364</u> |

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2011

23. Consolidación de la Información Financiera (Continuación)

| | 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. | Inversiones La Manguera |
|---|----------------------|-----------------------|-------------------------------------|-----------------------------------|------------------------------------|------------------|-------------------------|-----------------|----------------------------|
| Activos | | | | | | | | | |
| Activos circulantes | | | | | | | | | |
| Efectivo y equivalentes de efectivo | B/. 1,426,874 | B/. 104,185 | B/. 381,688 | B/. 226,461 | B/. - | B/. - | B/. - | B/. - | B/. 714,540 |
| Cuentas por cobrar | 2,318,555 | 3,074 | 1,346,021 | 833,521 | - | - | - | - | 135,939 |
| Cuentas por cobrar - compañías relacionadas | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Inventario de repuestos y suministros | 378,036 | - | 208,300 | 169,736 | - | - | - | - | - |
| Gastos pagados por adelantado | 493,956 | - | 323,279 | 156,894 | - | - | - | - | 13,783 |
| Otros activos | 12,614,830 | 11,823,285 | 475,365 | 296,636 | - | 11,257 | - | - | 8,287 |
| Total de activos circulantes | 17,232,251 | 11,930,544 | 2,734,653 | 1,683,248 | - | 11,257 | - | - | 872,549 |
| Activos no circulantes | | | | | | | | | |
| Efectivo restringido | 1,156,458 | - | 1,156,458 | - | - | - | - | - | - |
| Propiedad planta y equipo, neto | 154,856,263 | 44,465,878 | 63,961,221 | 33,878,593 | - | 196,250 | - | 555,000 | 11,799,321 |
| Acciones | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Plusvalía | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Costo de exploración y evaluación | 1,860 | - | - | - | - | 1,860 | - | - | - |
| Cuentas por cobrar - compañías relacionadas | 11,255,226 | - | 10,698,361 | - | - | 556,865 | - | - | - |
| Activos intangibles | 228,453 | - | 208,919 | 19,534 | - | - | - | - | - |
| Otros activos | 8,507,853 | 8,490,661 | 187 | 1,000 | 10,000 | - | - | - | 6,005 |
| Total de activos no circulantes | 176,006,113 | 52,956,539 | 76,025,146 | 33,899,127 | 10,000 | 754,975 | - | 555,000 | 11,805,326 |
| Total de activos | B/. 193,238,364 | B/. 64,887,083 | B/. 78,759,799 | B/. 35,582,375 | B/. 10,000 | B/. 766,232 | B/. - | B/. 555,000 | B/. 12,677,875 |
| Pasivos y Patrimonio | | | | | | | | | |
| Pasivos circulantes | | | | | | | | | |
| Cuentas por pagar | B/. 5,940,706 | B/. 1,057,674 | B/. 1,109,139 | B/. 3,740,358 | B/. - | B/. - | B/. - | B/. - | B/. 33,535 |
| Cuentas por pagar compañías relacionadas | 5,000,000 | - | 3,500,000 | 1,500,000 | - | - | - | - | - |
| Préstamos por pagar | 26,500,000 | 22,900,000 | 2,600,000 | - | - | - | - | - | 1,000,000 |
| Provisiones laborales | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Otros pasivos | 202,819 | 38,342 | 67,674 | 19,817 | 5,300 | - | - | - | 71,686 |
| Total de pasivos circulantes | 37,643,525 | 23,996,016 | 7,276,813 | 5,260,175 | 5,300 | - | - | - | 1,105,221 |
| Pasivos no circulantes | | | | | | | | | |
| Cuentas por pagar | 624,824 | 624,824 | - | - | - | - | - | - | - |
| Cuentas por pagar compañías relacionadas | 99,953,509 | 32,454,444 | 37,032,271 | 29,086,253 | 14,492 | 807,684 | 1,500 | 556,865 | - |
| Préstamos por pagar | 4,403,092 | - | - | - | - | - | - | - | 4,403,092 |
| Bonos por pagar | 33,938,276 | - | 33,938,276 | - | - | - | - | - | - |
| Otros pasivos | 21,202 | - | 21,202 | - | - | - | - | - | - |
| Total de pasivos no circulantes | 138,940,903 | 33,079,268 | 70,991,749 | 29,086,253 | 14,492 | 807,684 | 1,500 | 556,865 | 4,403,092 |
| Total de pasivos | 176,584,428 | 57,075,284 | 78,268,562 | 34,346,428 | 19,792 | 807,684 | 1,500 | 556,865 | 5,508,313 |
| 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 | 40,953 | - | - | - | - | - | - | - | 40,953 |
| Conversión de operaciones en moneda extranjera | 557,759 | - | - | - | - | - | - | - | 557,759 |
| Déficit acumulado | (50,586) | (608,064) | (997,853) | 230,947 | (10,292) | (42,202) | (1,500) | (1,865) | 1,380,243 |
| | 14,144,579 | 7,811,799 | 491,237 | 1,235,947 | (9,792) | (41,452) | (1,500) | (1,865) | 4,660,205 |
| Participaciones no controladoras | 2,509,357 | - | - | - | - | - | - | - | 2,509,357 |
| Total de patrimonio | 16,653,936 | 7,811,799 | 491,237 | 1,235,947 | (9,792) | (41,452) | (1,500) | (1,865) | 7,169,562 |
| Total de pasivos y patrimonio | B/. 193,238,364 | B/. 64,887,083 | B/. 78,759,799 | B/. 35,582,375 | B/. 10,000 | B/. 766,232 | B/. - | B/. 555,000 | B/. 12,677,875 |

ma

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

**Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2011**

23. Consolidación de la Información Financiera (Continuación)

La consolidación del estado de resultados por el año terminado el 31 de diciembre de 2011, se presenta a continuación:

| | <u>Total Consolidado</u> | <u>Eliminaciones</u> | <u>Sub-Total Consolidado</u> | <u>Panama Power Holdings, Inc.</u> | <u>Generadora Alto del Valle, S. A.</u> | <u>Caldera Power Inc.</u> | <u>Multi Alliance Corp.</u> | <u>Vienen (Página 45)</u> |
|---|--------------------------|----------------------|------------------------------|------------------------------------|---|---------------------------|-----------------------------|---------------------------|
| Ingresos | | | | | | | | |
| Venta de energía | B/. 7,010,790 | B/. - | B/. 7,010,790 | B/. - | B/. - | B/. - | B/. - | B/. 7,010,790 |
| Otros ingresos | 12,508 | - | 12,508 | - | - | - | - | 12,508 |
| Total de ingresos | <u>7,023,298</u> | <u>-</u> | <u>7,023,298</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>7,023,298</u> |
| Gastos Operativos | | | | | | | | |
| Compras de energías y costos asociados | (36,359) | - | (36,359) | - | - | - | - | (36,359) |
| Depreciación y amortización | (2,234,349) | - | (2,234,349) | - | - | - | - | (2,234,349) |
| Cargo de transmisión | (9,510) | - | (9,510) | - | - | - | - | (9,510) |
| Operación y mantenimiento | (974,913) | - | (974,913) | - | - | - | - | (974,913) |
| Generales y administrativos | (3,601,540) | - | (3,601,540) | (2,127,602) | (109,266) | (650) | (8,922) | (1,355,100) |
| Total de gastos operativos | <u>(6,856,671)</u> | <u>-</u> | <u>(6,856,671)</u> | <u>(2,127,602)</u> | <u>(109,266)</u> | <u>(650)</u> | <u>(8,922)</u> | <u>(4,610,231)</u> |
| Utilidad (pérdida) operativa | 166,627 | - | 166,627 | (2,127,602) | (109,266) | (650) | (8,922) | 2,413,067 |
| Costos Financieros, Neto | | | | | | | | |
| Costos financieros | (2,184,290) | - | (2,184,290) | (221,187) | (349) | - | - | (1,962,754) |
| Ingresos financieros | 7,551 | - | 7,551 | 5,229 | - | - | - | 2,322 |
| Total de costos financieros neto | <u>(2,176,739)</u> | <u>-</u> | <u>(2,176,739)</u> | <u>(215,958)</u> | <u>(349)</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>(1,960,432)</u> |
| Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre renta | (2,010,112) | - | (2,010,112) | (2,343,560) | (109,615) | (650) | (8,922) | 452,635 |
| Impuesto sobre renta | (355,658) | - | (355,658) | - | - | - | - | (355,658) |
| Pérdida neta | <u>B/. (2,365,770)</u> | <u>B/. -</u> | <u>B/. (2,365,770)</u> | <u>B/. (2,343,560)</u> | <u>B/. (109,615)</u> | <u>B/. (650)</u> | <u>B/. (8,922)</u> | <u>B/. 96,977</u> |
| Atribuible a: | | | | | | | | |
| Accionistas de la controladora | B/. (2,457,018) | B/. 68,436 | B/. (2,525,454) | B/. (2,343,560) | B/. (109,615) | B/. (650) | B/. (8,922) | B/. (62,707) |
| Participaciones no controladoras | 91,248 | (68,436) | 159,684 | - | - | - | - | 159,684 |
| | <u>B/. (2,365,770)</u> | <u>B/. -</u> | <u>B/. (2,365,770)</u> | <u>B/. (2,343,560)</u> | <u>B/. (109,615)</u> | <u>B/. (650)</u> | <u>B/. (8,922)</u> | <u>B/. 96,977</u> |

PA

23. Consolidación de la Información Financiera (Continuación)

| | <u>Pasan (Página 44)</u> | <u>Hydro Caisán S. A.</u> | <u>Generadora Pedregalito, S. A.</u> | <u>Generadora Río Chico, S. A.</u> | <u>Generadora Río Piedra, S. A.</u> | <u>G.R.K. Energy Corp.</u> | <u>Multi Magnetic, Inc.</u> | <u>Goodsea Inc.</u> | <u>Inversiones La Manguera, S. A.</u> |
|---|------------------------------|-------------------------------|--|--|---|--------------------------------|---------------------------------|-------------------------|---|
| Ingresos | | | | | | | | | |
| Venta de energía | B/. 7,010,790 | B/. - | B/. 4,127,315 | B/. 1,037,411 | B/. - | B/. - | B/. - | B/. - | B/. 1,846,064 |
| Otros ingresos | 12,508 | 12,000 | 40 | - | - | - | - | - | 468 |
| Total de ingresos | <u>7,023,298</u> | <u>12,000</u> | <u>4,127,355</u> | <u>1,037,411</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>1,846,532</u> |
| Gastos Operativos | | | | | | | | | |
| Compras de energías y costos asociados | (36,359) | - | (33,728) | (2,631) | - | - | - | - | - |
| Depreciación y amortización | (2,234,349) | - | (1,642,484) | (282,519) | - | - | - | - | (309,346) |
| Cargo de transmisión | (9,510) | - | (7,000) | (2,510) | - | - | - | - | - |
| Operación y mantenimiento | (974,913) | - | (509,369) | (137,743) | - | - | - | - | (327,801) |
| Generales y administrativos | (1,355,100) | (308,681) | (598,809) | (139,053) | (432) | (39,895) | (650) | (1,865) | (265,715) |
| Total de gastos operativos | <u>(4,610,231)</u> | <u>(308,681)</u> | <u>(2,791,390)</u> | <u>(564,456)</u> | <u>(432)</u> | <u>(39,895)</u> | <u>(650)</u> | <u>(1,865)</u> | <u>(902,862)</u> |
| Utilidad (pérdida) operativa | 2,413,067 | (296,681) | 1,335,965 | 472,955 | (432) | (39,895) | (650) | (1,865) | 943,670 |
| Costos Financieros, Neto | | | | | | | | | |
| Costos financieros | (1,962,754) | (382) | (1,613,298) | (104,386) | - | - | - | - | (244,688) |
| Ingresos financieros | 2,322 | - | 450 | 41 | - | - | - | - | 1,831 |
| Total de costos financieros neto | <u>(1,960,432)</u> | <u>(382)</u> | <u>(1,612,848)</u> | <u>(104,345)</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>(242,857)</u> |
| Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre renta | 452,635 | (297,063) | (276,883) | 368,610 | (432) | (39,895) | (650) | (1,865) | 700,813 |
| Impuesto sobre renta | (355,658) | - | - | (111,085) | - | - | - | - | (244,573) |
| Pérdida neta | <u>B/. 96,977</u> | <u>B/. (297,063)</u> | <u>B/. (276,883)</u> | <u>B/. 257,525</u> | <u>B/. (432)</u> | <u>B/. (39,895)</u> | <u>B/. (650)</u> | <u>B/. (1,865)</u> | <u>B/. 456,240</u> |
| Atribuible a: | | | | | | | | | |
| Accionistas de la controladora | B/. (62,707) | B/. (297,063) | B/. (276,883) | B/. 257,525 | B/. (432) | B/. (39,895) | B/. (650) | B/. (1,865) | B/. 296,556 |
| Participaciones no controladoras | 159,684 | - | - | - | - | - | - | - | 159,684 |
| | <u>B/. 96,977</u> | <u>B/. (297,063)</u> | <u>B/. (276,883)</u> | <u>B/. 257,525</u> | <u>B/. (432)</u> | <u>B/. (39,895)</u> | <u>B/. (650)</u> | <u>B/. (1,865)</u> | <u>B/. 456,240</u> |

Generadora Río Chico, S. A.

**Informe y Estados Financieros
31 de diciembre de 2011**

Generadora Río Chico, S. A.

Índice para los Estados Financieros 31 de diciembre de 2011

| | Páginas |
|---|----------------|
| Informe de los Auditores Independientes | 1 - 2 |
| Estados Financieros: | |
| Balance General | 3 |
| Estado de Resultados | 4 |
| Estado de Cambios en el Patrimonio | 5 |
| Estado de Flujos de Efectivo | 6 |
| Notas a los Estados Financieros | 7 - 20 |



Informe de los Auditores Independientes

A la Junta Directiva y Accionista de
Generadora Río Chico, S. A.

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Generadora Río Chico, S. A. (“la Compañía”), que comprenden el balance general al 31 de diciembre de 2011, y los estados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha y un resumen de las políticas de contabilidad más significativas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, y por el control interno que la Administración determine sea necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas Normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener una seguridad razonable de que los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría incluye realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los importes y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error. Al realizar estas evaluaciones de riesgo el auditor considera el control interno relevante para la preparación y presentación razonable por parte de la entidad de los estados financieros, con el objeto de diseñar los procedimientos de auditoría que son apropiados de acuerdo a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría incluye también, evaluar lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones de contabilidad efectuadas por la Administración, así como evaluar la presentación de conjunto de los estados financieros.



A la Junta Directiva y Accionistas de
Generadora Río Chico, S. A.
Página 2

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Generadora Río Chico, S. A. al 31 de diciembre de 2011, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

PricewaterhouseCoopers

31 de marzo de 2012
Panamá, República de Panamá

Generadora Río Chico, S. A.

Balance General 31 de diciembre de 2011

| | 2011 | 2010 |
|---|-----------------------|-----------------------|
| Activos | | |
| Activos circulantes | | |
| Efectivo | B/. 226,461 | B/. 4,014 |
| Cuentas por cobrar (Nota 5) | 833,521 | 1,704 |
| Inventario de repuestos y suministros | 169,736 | - |
| Gastos pagados por adelantado | 156,894 | - |
| Otros activos (Nota 8) | <u>296,636</u> | <u>6,704,491</u> |
| Total de activos circulantes | <u>1,683,248</u> | <u>6,710,209</u> |
| Activos no circulantes | | |
| Propiedad, planta y equipo, neto (Nota 7) | 33,878,593 | 13,581,460 |
| Activos intangibles, neto (Nota 9) | 19,534 | - |
| Otros activos (Nota 8) | <u>1,000</u> | <u>1,324,987</u> |
| Total de activos no circulantes | <u>33,899,127</u> | <u>14,906,447</u> |
| Total de activos | <u>B/. 35,582,375</u> | <u>B/. 21,616,656</u> |
| Pasivos y Patrimonio | | |
| Pasivos circulantes | | |
| Cuentas por pagar (Nota 10) | B/. 3,740,358 | B/. 416,281 |
| Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 6) | 1,500,000 | - |
| Otros pasivos | <u>19,817</u> | <u>2,290</u> |
| Total de pasivos circulantes | 5,260,175 | 418,571 |
| Pasivo no circulante | | |
| Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 6) | <u>29,086,253</u> | <u>20,219,663</u> |
| Total de pasivo | <u>34,346,428</u> | <u>20,638,234</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 |
| Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) | <u>230,947</u> | <u>(26,578)</u> |
| Total de patrimonio | <u>1,235,947</u> | <u>978,422</u> |
| Total de pasivos y patrimonio | <u>B/. 35,582,375</u> | <u>B/. 21,616,656</u> |

Las notas en las páginas 7 a 20 son parte integral de estos estados financieros.

Generadora Río Chico, S. A.

Estado de Resultados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

| | 2011 | 2010 |
|--|----------------------|---------------------|
| Ingresos | | |
| Venta de energía (Nota 11) | <u>B/. 1,037,411</u> | <u>B/. -</u> |
| Gastos Operativos | | |
| Compras de energía y costos asociados | 2,631 | - |
| Depreciación y amortización (Notas 7 y 9) | 282,519 | - |
| Cargo de transmisión | 2,510 | - |
| Operación y mantenimiento | 137,743 | - |
| Generales y administrativos | <u>139,053</u> | <u>21,891</u> |
| Total de gastos operativos | <u>564,456</u> | <u>21,891</u> |
| Utilidad (pérdida) operativa | 472,955 | (21,891) |
| Costos Financieros, Neto | | |
| Ingresos financieros | 41 | - |
| Costos financieros | <u>(104,386)</u> | <u>(162)</u> |
| Total de costos financieros, neto | <u>(104,345)</u> | <u>(162)</u> |
| Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta | 368,610 | (22,053) |
| Impuesto sobre la renta (Nota 13) | <u>(111,085)</u> | <u>-</u> |
| Utilidad (pérdida) neta | <u>B/. 257,525</u> | <u>B/. (22,053)</u> |

Las notas en las páginas 7 a 20 son parte integral de estos estados financieros.

Generadora Río Chico, S. A.

Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

| | <u>Acciones Comunes</u> | <u>Capital Adicional Pagado</u> | <u>Utilidades no Distribuidas (Déficit Acumulado)</u> | <u>Total</u> |
|---|-----------------------------|---|---|----------------------|
| Saldo al 31 de diciembre de 2009 | B/. 5,000 | B/. - | B/. (4,525) | B/. 475 |
| Capitalización de cuenta por pagar (Nota 6) | - | 1,000,000 | - | 1,000,000 |
| Pérdida neta | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>(22,053)</u> | <u>(22,053)</u> |
| Saldo al 31 de diciembre de 2010 | 5,000 | 1,000,000 | (26,578) | 978,422 |
| Utilidad neta | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>257,525</u> | <u>257,525</u> |
| Saldo al 31 de diciembre de 2011 | <u>B/. 5,000</u> | <u>B/. 1,000,000</u> | <u>B/. 230,947</u> | <u>B/. 1,235,947</u> |

Las notas en las páginas 7 a 20 son parte integral de estos estados financieros.

Generadora Río Chico, S. A.

Estado de Flujos de Efectivo Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

| | 2011 | 2010 |
|--|---------------------|---------------------|
| Flujos de efectivo de las actividades de operación | | |
| Utilidad (pérdida) antes de impuesto sobre la renta | B/. 368,610 | B/. (22,053) |
| Ajustes para conciliar la utilidad (pérdida) antes de impuesto sobre la renta con el efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de operación: | | |
| Depreciación y amortización | 282,519 | - |
| Cambios netos en activos y pasivos de operación: | | |
| Cuentas por cobrar | (831,817) | (704) |
| Inventario de repuestos y consumibles | (169,736) | - |
| Gastos pagados por adelantado | (156,894) | - |
| Otros activos | 7,731,842 | (8,028,478) |
| Otros pasivos | 17,527 | 2,290 |
| Cuentas por pagar | 3,222,357 | 406,497 |
| Impuesto sobre la renta pagado | <u>(9,365)</u> | <u>-</u> |
| Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de operación | <u>10,455,043</u> | <u>(7,642,448)</u> |
| Flujos de efectivo de las actividades de inversión | | |
| Adiciones de propiedad, planta y equipo | (20,579,554) | (10,310,778) |
| Adquisición de activo intangible | (19,632) | - |
| Costos de exploración y evaluación | <u>-</u> | <u>155,252</u> |
| Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión | <u>(20,599,186)</u> | <u>(10,155,526)</u> |
| Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento | | |
| Préstamos por pagar | - | (700,000) |
| Cuentas por pagar - compañías relacionadas | <u>10,366,590</u> | <u>18,501,491</u> |
| Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento | <u>10,366,590</u> | <u>17,801,491</u> |
| Aumento neto en el efectivo | 222,447 | 3,517 |
| Efectivo al inicio del año | <u>4,014</u> | <u>497</u> |
| Efectivo al final del año | <u>B/. 226,461</u> | <u>B/. 4,014</u> |

Las notas en las páginas 7 a 20 son parte integral de estos estados financieros.

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre 2011

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 una 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.

Mediante Escritura Pública No.4808 de 16 de septiembre de 2010, se celebró convenio de fusión por absorción entre las sociedades Generadora Río Chico, S. A. y su subsidiaria Quality Circle, Inc., mediante el cual Generadora Río Chico, S. A. se mantiene como entidad absorbente.

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 fueron aprobados para su emisión por la Administración el 30 de marzo de 2012.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas

Las principales políticas de contabilidad aplicadas en la preparación de los estados financieros 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 han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), sobre la base de costo histórico.

**Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre 2011**

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

Base de Preparación (continuación)

La preparación de los estados financieros 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. Las áreas que involucran alto grado de juicio o complejidad, o áreas donde los supuestos y estimaciones son significativos para los estados financieros, se revelan en la Nota 4.

(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 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 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
31 de diciembre 2011**

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.

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre 2011

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

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.

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 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.

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.

**Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre 2011**

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, al costo menos la amortización acumulada. La amortización se calcula bajo el método de línea reta para asignar el costo de estos derechos a su vida útil estimada de 50 años.

Deterioro del Valor de Activos

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 Corriente y Diferido

El gasto de impuesto del período representa el impuesto corriente y diferido. El impuesto es reconocido en el estado de resultados, 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. 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
31 de diciembre 2011**

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

Impuesto sobre la Renta Corriente y Diferido (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. 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 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
31 de diciembre 2011**

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 90% del total de los ingresos y 90% del total de las cuentas por cobrar al cierre del año. 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 diciembre de 2011.

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 31 de diciembre 2011

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Riesgo de Liquidez

| | <u>Menos de 1 Año</u> | <u>Más de 1 Año</u> |
|--|---------------------------|-------------------------|
| 31 de diciembre de 2011 | | |
| Cuentas por pagar | B/. 3,740,358 | B/. - |
| Cuentas por pagar - compañías relacionadas | 1,500,000 | 29,086,253 |
| Otros pasivos | 19,817 | - |
| 31 de diciembre de 2010 | | |
| Cuentas por pagar | B/. 416,281 | B/. - |
| Cuentas por pagar – compañías relacionadas | - | 20,219,663 |
| Otros pasivos | 2,290 | - |

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 del siguiente año se exponen a continuación.

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre 2011

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:

| | 2011 | 2010 |
|----------|--------------------|------------------|
| Clientes | B/. 833,070 | B/. - |
| Otros | <u>451</u> | <u>1,704</u> |
| | <u>B/. 833,521</u> | <u>B/. 1,704</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. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, 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 diciembre 2011

6. Saldos con Compañías Relacionadas

Los saldos con compañías relacionadas se presentan a continuación:

| | 2011 | 2010 |
|-------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Cuentas por pagar | | |
| Panama Power Holdings, Inc. | B/. 19,887,892 | B/. 10,692,921 |
| Generadora Pedregalito, S. A. | <u>10,698,361</u> | <u>9,526,742</u> |
| | 30,586,253 | 20,219,663 |
| Menos porción circulante | <u>1,500,000</u> | <u>-</u> |
| Porción no circulante | <u>B/. 29,086,253</u> | <u>B/. 20,219,663</u> |

Durante el año 2010, se aprobó la capitalización de cuentas por pagar que la Compañía mantenía con Panama Power Holdings, Inc., por la suma de B/.1,000,000.

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 2009 | B/. - | B/. - | B/. - | B/. 3,270,682 | B/. 3,270,682 |
| Adiciones | <u>132,632</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>10,178,146</u> | <u>10,310,778</u> |
| Saldo al 31 de diciembre de 2010 | 132,632 | - | - | 13,448,828 | 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 | <u>B/. 1,656,632</u> | <u>B/. 15,961</u> | <u>B/. 32,206,000</u> | <u>B/. -</u> | <u>B/. 33,878,593</u> |

Los intereses y comisiones acumulados capitalizados en el proyecto al 31 de diciembre de 2011 ascienden a B/.255,383 (2010: B/.29,477). Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2011 se capitalizaron intereses por B/.225,906 (B/.2010: B/.29,477).

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre 2011

8. Otros Activos

Los otros activos se detallan de la siguiente manera:

| | 2011 | 2010 |
|---|------------------|----------------------|
| Anticipo a contratista de construcción y equipo | B/. - | B/. 6,594,937 |
| Adelanto a proveedores | 88,367 | - |
| Adelanto en compras de terrenos | 206,832 | 1,428,226 |
| Depósito de garantía | 1,000 | 6,000 |
| Otros | <u>1,437</u> | <u>315</u> |
| | 297,636 | 8,029,478 |
| | | |
| Menos porción circulante | <u>296,636</u> | <u>6,704,491</u> |
| | | |
| Porción no circulante | <u>B/. 1,000</u> | <u>B/. 1,324,987</u> |

9. Activos Intangibles

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

| | 2011 | 2010 |
|-----------------------------|-------------------|--------------|
| Costo al inicio del año | B/. - | B/. - |
| Adiciones | 19,632 | - |
| Amortización del año | <u>(98)</u> | <u>-</u> |
| | | |
| Saldo neto al final del año | <u>B/. 19,534</u> | <u>B/. -</u> |

10. Cuentas por Pagar

Las cuentas por pagar se presentan a continuación:

| | 2011 | 2010 |
|-----------------------------------|---------------|--------------|
| Contratistas | B/. 3,532,655 | B/. 414,069 |
| Suplidores | 104,812 | - |
| Impuesto sobre la renta por pagar | 101,720 | - |
| Otros | <u>1,171</u> | <u>2,212</u> |
| | B/. 3,740,358 | B/. 416,281 |

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre 2011

11. Ingresos

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

| | 2011 | 2010 |
|-------------------------------|----------------------|--------------|
| Venta de energía - contratada | B/. 1,024,972 | B/. - |
| Servicios auxiliares y otros | <u>12,439</u> | <u>-</u> |
| | <u>B/. 1,037,411</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.

**Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre 2011**

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 alternativo 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:

| | 2011 | 2010 |
|--|--------------------|---------------------|
| Utilidad (pérdida) antes de impuestos sobre la renta | B/. <u>368,610</u> | B/. <u>(22,053)</u> |
| Impuesto sobre la renta a la tasa 30% | B/. 110,583 | B/. - |
| Efecto neto de gastos no deducibles y otros | <u>502</u> | <u>-</u> |
| Impuesto sobre la renta corriente | B/. <u>111,085</u> | B/. <u>-</u> |

**Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre 2011**

13. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

Al 31 de diciembre de 2011, no existen diferencias temporales que generen impuesto sobre la renta diferido.

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 iniciará el trámite para gestionar dicho crédito fiscal durante el 2012.

**VI PARTE
CERTIFICACION DE FIDUCIARIO**

**BGT**BG Trust,
Inc.

12(302-01)023-19

20 de enero 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 diciembre de 2011, 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 31/12/11 |
|--|--------------------------|
| Cuenta de Exceso de Efectivo | \$336.52 |
| Cuenta de Concentración | \$1,465,149.64 |
| Cuenta de Servicio de Deuda | \$336.53 |
| Cuenta de Concentración (G. Río Chico) | \$201,654.09 |
| Cuenta de Construcción | \$0.00 |

2. 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.
3. 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.
4. Cesión de las pólizas de seguro de incendio sobre los bienes muebles hipotecados.



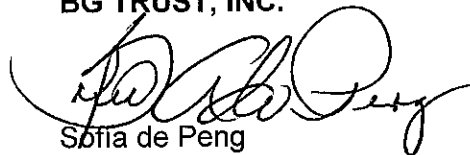
5. Prenda mercantil sobre ciento diez (110) acciones comunes de la sociedad Generadora Pedregalito, S.A., y cinco mil (5,000) acciones comunes de la sociedad Generadora Río Chico, S.A., ambas organizadas y existentes de conformidad con las leyes de la República de Panamá, representadas por el certificado 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

VII PARTE DIVULGACIÓN

1. Este informe de actualización será divulgado mediante envío de una copia del mismo a los accionistas e inversionistas registrados así como a cualquier interesado que lo solicitase.
2. La fecha probable de divulgación será el 2 de abril de 2012.

Declaración

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



Patrick Kelly
Presidente

VIII PARTE
DECLARACIÓN JURADA



REPUBLICA DE PANAMA
PAPEL NOTARIAL

REPUBLICA DE PANAMA



W. 8.00

POSTALIA 42943

NOTARIA PRIMERA DEL CIRCUITO DE PANAMA

-----DECLARACIÓN NOTARIAL JURADA-----

En la ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los veintiocho (28) días del mes de marzo del año dos mil doce (2012), ante mí, Licenciado LUIS FRAIZ DOCABO, Notario Público Primero del Circuito de Panamá, con cédula de identidad personal número Ocho-Trescientos once-Setecientos treinta y cuatro (8-311-734), comparecieron personalmente los señores **PATRICK PETER KELLY**, varón, de nacionalidad de Nueva Zelanda, mayor de edad, vecino de esta ciudad, con pasaporte número E B cuatro ocho cuatro tres cuatro tres (No.EB484343), quien manifestó que no necesita intérprete público autorizado por entender el idioma español, **EMANUEL GONZÁLEZ REVILLA LINCE**, varón, panameño, mayor de edad, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número Ocho-Doscientos cincuenta y nueve-Setecientos noventa y uno (8-259-791) y **MARLENE CARDOZE MARTINELLI**, mujer, panameña, mayor de edad, vecina de esta ciudad, con cédula de identidad personal número Ocho Quinientos dieciocho-Mil ciento nueve (8-518-1109), Presidente y Presidente Ejecutivo, Tesorero y Vicepresidente de Finanzas respectivamente de **GENERADORA PEDREGALITO, S.A.**, sociedad constituida según la Ley de Panamá a Ficha cuatrocientos sesenta y seis mil ciento treinta y nueve (466139), Documento seiscientos ochenta y nueve mil seiscientos tres (689603), de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público, con dirección en la Avenida Samuel Lewis, Torre HSBC, Piso once (11), Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, personas a quienes conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo siete-cero dos (7-02) de catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002) de la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, por este medio dejan constancia bajo la gravedad del juramento, lo siguiente:-----

a. Que cada uno de los firmantes ha revisado el Estado Financiero



Anual correspondiente a **GENERADORA PEDREGALITO, S.A.**, para el año fiscal terminado el treinta y uno (31) de diciembre de dos mil once (2011).-----

b. Que a sus juicios, dichos Estados Financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas.-----

c. Que a sus juicios los Estados Financieros Anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de **GENERADORA PEDREGALITO, S.A.**, para el periodo correspondiente del primero (1º) de enero de dos mil once (2011) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil once (2011).-----

d. Que los firmantes:-----

d.1 Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa.-----

d.2 Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre **GENERADORA PEDREGALITO, S.A.**, y sus subsidiarias consolidadas, sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el periodo en el que los reportes han sido preparados.-----

d.3 Han evaluado la efectividad de los controles internos de **GENERADORA PEDREGALITO, S.A.**, dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros.-----

d.4 Han presentado en los Estados Financieros sus conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones

REPUBLICA DE PANAMA

PAPEL NOTARIAL



POSTALIA #2048

NOTARIA PRIMERA DEL CIRCUITO DE PANAMA

efectuadas a esa fecha.-----

e. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de **GENERADORA PEDREGALITO, S.A.**, lo siguiente:-----

e.1 Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de **GENERADORA PEDREGALITO, S.A.**, para registrar, procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos.

e.2 Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de **GENERADORA PEDREGALITO, S.A.**-----

f. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de **GENERADORA PEDREGALITO, S.A.**, o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa.-----

Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Superintendencia del Mercado de Valores.-----

Habiéndosele leído a los comparecientes esta Declaración jurada en presencia de las testigos instrumentales, señoras ARIADNE RÍOS con cédula de identidad personal número Cuatro-Setecientos cincuenta y cinco-Novecientos cincuenta y siete (4-755-957) y CLAUDIA GARCÍA con cédula de identidad personal número Ocho-Cuatrocientos noventa y uno-Setenta y cinco (8-491-75), ambas mayores de edad, vecinas de esta ciudad, a quienes conozco y son hábiles para el cargo, la encontraron todos conforme, le impartieron su aprobación y la firman todos ante mí para constancia, el Notario que doy fe.-----

Patrick Peter Kelly

PATRICK PETER KELLY

Emanuel González Revilla Lince

EMANUEL GONZÁLEZ REVILLA LINCE

Marlene Cardoze Martinelli

MARLENE CARDOZE MARTINELLI

Ariadne Ríos

ARIADNE RÍOS

Claudia García

CLAUDIA GARCÍA



Licdo. César Ruiz Docago

Licdo. CÉSAR RUIZ DOCAGO
NOTARIO PÚBLICO PRIMERO

