

REPUBLICA DE PANAMA
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

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

ANEXO No. 1

FORMULARIO IN-A

INFORME DE ACTUALIZACION
ANUAL

Año terminado al 31 de diciembre de 2012

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

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

A. Aplicabilidad

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

B. Preparación de los Informes de Actualización

Este no es un formulario para llenar espacios en blanco. Es únicamente una guía del orden en que debe presentarse la información. La CNV pone a su disposición el Archivo en procesador de palabras, siempre que el interesado suministre un disco de 3 1/2. 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

Formulario IN-A

Registro de Valores, en los teléfonos 225-9758, 227-0466.

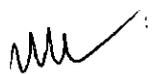
RAZON SOCIAL DEL EMISOR: GENERADORA PEDREGALITO, S.A.

VALORES QUE HA REGISTRADO: Bonos Corporativos por B/.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 B/.35,000,000 y Serie B/ por B/.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



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 Propositos, 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.

Los convenios antes mencionados corresponden a fusión legal de carácter operativo del Emisor.

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 y 2012 el Emisor firmó varios acuerdos de compra-venta de energía y potencia, sólo energía 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 2012, el sistema contaba con un total de 2,191.7 MW de capacidad máxima instalada, (56.4% hidráulico y 43.6% térmica), la demanda máxima del sistema durante este periodo se situó en 1,386.5 MW.

Fuente: <http://200.46.47.233/images/electricidad/estadisticas/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 Secretaría de Energía 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 de 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. 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.

El día 11 de noviembre del año 2003 la Superintendencia del Mercado de Valores aprobó el Acuerdo No.12-2003 por medio del cual se recomiendan las guías y principios de buen gobierno corporativo para todas las empresas registradas en la SMV. Posteriormente en febrero del 2004, la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de Panamá aprobó la adopción de principios de revelación de prácticas de buen gobierno corporativo para los emisores inscritos.

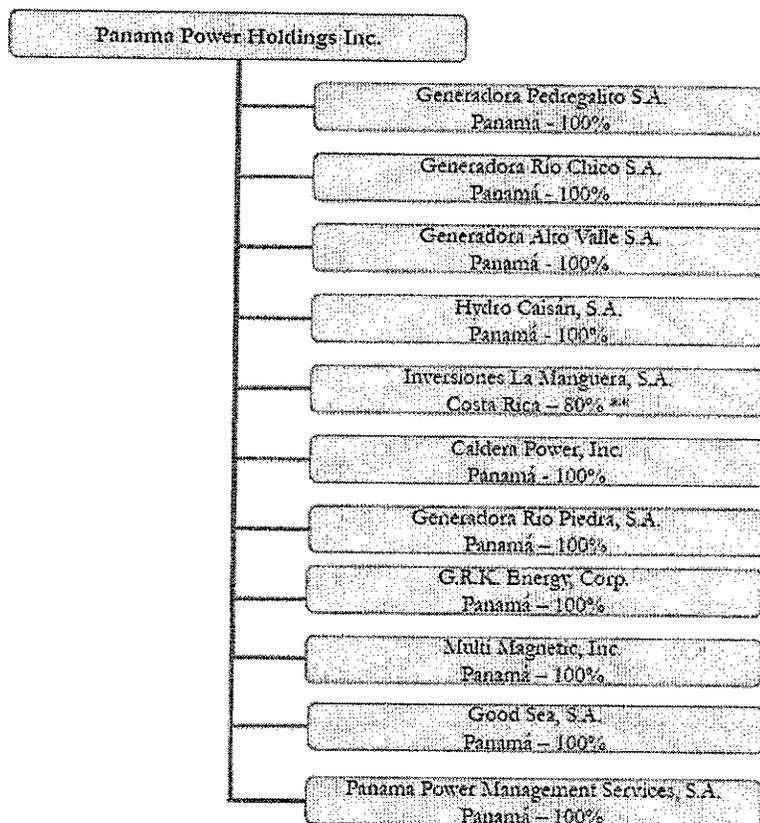
La adopción de estas recomendaciones no es obligatoria, sin embargo los emisores registrados en la SMV están obligados a revelar públicamente la adopción o no de estas medidas.

La Junta Directiva de PPH y del Emisor ha tomado en consideración y adoptado parcialmente las recomendaciones sobre buen gobierno corporativo que la Superintendencia del Mercado de Valores (antes 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 de PPH 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.

La Junta Directiva del Emisor está compuesta por tres (3) directores. No hay directores independientes de los accionistas.

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 31/12/12 el Emisor presenta en este rubro Terrenos por un valor de \$2.4 millones, Planta y Equipo por \$59.4 millones, y otros activos por \$0.4 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 B/.55.0/MWh en el año 2004 a B/.205.8/MWh al primer semestre del año 2012. 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 31/12/12, el Emisor tiene un total de activos circulantes de B/.6,154,286, compuesto por B/.3,081,590 en efectivo, B/.1,920,305 en cuentas por cobrar, B/.589,925 en otros activos, B/.308,387 en gastos pagados por anticipado y B/.254,079 en inventario, repuestos y consumibles. Al 31/12/11 y 31/12/10 el total de activos circulantes cerró en B/.2,734,653 y B/.1,027,909, respectivamente.

Durante el trimestre, el flujo neto utilizado en las actividades de operación fue de B/.1,941,300 mientras que el flujo neto utilizado en las actividades de inversión fue de B/.392,128. Los fondos provistos por las actividades de financiamiento totalizaron B/.5,033,330 resultado neto de la emisión de la Serie B de los bonos corporativos por B/.25,000,000, amortización de costos diferidos de financiamiento, repago de cuentas por pagar a la matriz Panama Power Holdings, Inc. por B/.14,139,631, repago de préstamos bancarios por B/.2,600,000, e incremento en la reserva de efectivo de los bonos corporativos por B/.3,122,285. La cuenta de efectivo aumentó en B/.2,699,902 cerrando el periodo en B/.3,081,590. Para los periodos terminados el 31/12/11 y 31/12/10, la cuenta de efectivo y equivalentes de efectivo cerró en B/.381,688 y B/.3,581, respectivamente.

Recursos de Capital

Como parte de los Contratos de Construcción y Suministro para el proyecto Pedregalito 1, el cual inició construcción en diciembre de 2008, Generadora Pedregalito, S.A. contrajo compromisos de capital, los cuales fueron desembolsados durante el periodo de construcción.

Resultado de Operaciones

Durante el año terminado el 31/12/12, el Emisor ha generado ingresos por B/.10,048,616 (B/.4,127,355 al 31/12/11 y B/.23,950 al 31/12/10) de los cuales B/.10,026,147 corresponden a la venta de energía y B/.22,469 en otros ingresos correspondientes a intereses generados por los fondos mantenidos en cuentas bancarias. El año 2012 fue el primer año de operación completa para la planta Pedregalito 1.

Costos y Gastos

Los costos y gastos generales y administrativos del Emisor al 31/12/12 totalizaron B/.6,116,423 (B/.2,791,390 al 31/12/11 y B/.404,881 al 31/12/10). Los gastos más importantes corresponden a gastos de depreciación y amortización por B/.2,230,439, compras de energía y costos asociados por B/.1,619,241, gastos generales y administrativos por B/.1,159,514, gastos de operación y mantenimiento por B/.790,131 mientras que los cargos de transmisión totalizan B/.317,098.

Los costos financieros neto ascienden a B/.3,162,664 en comparación a B/.1,612,848 al 31 de diciembre de 2011.

El incremento entre periodos corresponde a que el 2012 fue el primer año de operación completa para la planta.

Utilidad Neta

Al 31/12/12 el Emisor refleja una utilidad neta de B/.367,273. Al 31/12/11 el Emisor registró una pérdida neta de B/.276,883. Al 31/12/10 la pérdida reportada fue de B/.381,746 resultado de la etapa de construcción en la cual se encontraba el Emisor.

Activos

Los activos al 31/12/12 totalizaron B/.87,195,415 un aumento de B/.8,435,616 en comparación a los B/.78,759,799 registrados al cierre del 31/12/11. Al 31/12/10 los activos totales cerraron en B/.69,635,294.

Los principales componentes del activo no circulante son:

- Propiedad y planta por B/.62,149,206 correspondiente a:
 - Planta y Equipo, neto de depreciación acumulada, por B/.59,391,437;
 - Terrenos por B/.2,396,366;
 - Otros Equipos, neto de depreciación acumulada por B/.361,403;
- Cuentas por cobrar a la compañía relacionada Generadora Río Chico, S.A. (planta Pedregalito 2) por B/.14,300,538 (B/.10,698,361 al 31/12/11), dado que la misma emisión de bonos está financiando ambos proyectos.
- Efectivo restringido por B/.4,278,743, 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/.204,677, los cuales corresponden a servidumbres.
- Otros activos por B/.107,965 (B/.187 al 31/12/11) los cuales corresponden a depósitos en garantía ASEP.

Pasivos

El pasivo circulante al 31/12/12 asciende a B/.8,749,770 (B/.7,276,813 al 31/12/11 y B/.30,876,672 al 31/12/10), compuesto por cuentas por pagar a compañías relacionadas por B/.3,529,935, bonos por pagar, neto de costos de financiamiento diferido, por B/.4,369,659, cuentas por pagar por B/.792,126 a principalmente a suplidores del proyecto e impuesto sobre la renta, y otros pasivos por B/.58,050.

El Pasivo no circulante el cual cerró el periodo en B/.77,587,135 (B/.70,991,749 al 31/12/11 y B/.37,990,927 al 31/12/10) está compuesto por cuentas por pagar a Panama Power Holdings, Inc. por B/.22,862,705, bonos por pagar, neto de costos de financiamiento diferidos, por B/.54,620,716 y otros pasivos por B/.103,714.

Patrimonio

El Patrimonio del Emisor al 31/12/12 es de B/.858,510. Al 31/12/11 y 31/12/10 el Patrimonio totalizó B/.491,237 y B/.767,695, respectivamente.

D. Análisis de Perspectivas

El Emisor inició operaciones durante el tercer trimestre del 2011..

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 2012 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, Massachussets 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., Telecarriér 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 |
|------------------|----------------------------------|
| Gilberto Ferrari | Gerente General |
| Mario Herrera | Director de Operaciones |
| Marlene Cardoze | Directora de Finanzas |
| Roberto Meana | Director Legal y Regulatorio |
| Iessua De León | Gerente de Planta |
| Nivia Núñez | Gerente Administrativa, Chiriquí |

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 Scotía 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 2012, 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 2012, el Emisor contaba con 16 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 2012 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 2012 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 31/12/12 son las siguientes:

| | | <u>2012</u> | <u>2011</u> |
|--|-----|-------------------|-------------------|
| Transacciones con partes relacionadas | | | |
| Cuentas por cobrar | B/. | <u>14,300,538</u> | <u>10,698,361</u> |
| Cuentas por pagar | B/. | <u>26,392,640</u> | <u>40,532,271</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 Superintendencia del Mercado 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 |
| Bonos Corporativos | 25,000,000 | GPED0675000622B | 25,000,000 |

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 2012 se había emitido la totalidad de la Serie "A" y Serie "B", las cuales fueron suscritas 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**

Generadora Pedregalito, S.A.

Resumen Financiero

Para los años terminados el 31 de diciembre de 2012, 2011, 2010 y 2009

| Estado de Situación Financiera | 2012 | 2011 | 2010 | 2009 |
|---------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Ingresos Totales | 10,048,616 | 4,127,355 | 23,950 | 35,913 |
| Margen Operativo | 39.13% | 32.37% | -1590.53% | -410.73% |
| Gastos Generales y Administrativos | 6,116,423 | 2,791,390 | 404,881 | 183,420 |
| Costos Financieros neto | 3,162,664 | 1,612,848 | 815 | 182 |
| Utilidad o (Pérdida) Neta | 367,273 | 276,883 | (381,746) | (147,689) |
| Acciones en circulación | 120 | 120 | 110 | 110 |
| Utilidad o (Pérdida) por acción | 3,061 | 2,307 | (3,470) | (1,343) |
| Depreciación y Amortización | 2,230,439 | 1,639,302 | 11,851 | (833) |
| Utilidades o Pérdidas no recurrentes | - | - | - | - |
| Acciones promedio en circulación | 120 | 114 | 110 | 101 |

| Balance General | 2012 | 2011 | 2010 | 2009 |
|--|----------------|-------------|--------------|-------------|
| Activo Circulante | 6,154,286 | 2,734,653 | 1,027,909 | 14,220 |
| Activos Totales | 87,195,415 | 78,759,799 | 69,635,294 | 33,299,066 |
| Pasivo Circulante | 8,749,770 | 7,276,813 | 30,876,672 | 4,005,136 |
| Deuda Financiera a Largo Plazo, neta | 54,620,716 | 33,938,276 | - | - |
| Cuentas por pagar - compañías relacionadas | 22,862,705 | 37,032,271 | 37,990,927 | 29,137,190 |
| Capital Pagado | 1,489,090 | 1,489,090 | 1,488,090 | 488,090 |
| Déficit Acumulado | (630,580) | (997,853) | (720,395) | (338,649) |
| Total patrimonio neto tangible* | 23,721,215 | 37,523,508 | 38,758,622 | 29,286,631 |
| Razones Financieras | | | | |
| Dividendo/Acción | \$ N/A | N/A | N/A | N/A |
| Deuda Total/Patrimonio neto tangible | % 267.1% | 109.8% | 79.7% | 13.7% |
| Capital de Trabajo | \$ (2,595,484) | (4,542,160) | (29,848,763) | (3,990,916) |
| Razon Corriente | % 70.3% | 37.6% | 3.3% | 0.36% |
| Utilidad Operativa/Gastos Financieros | x 1.2 | 0.8 | 467.4 | 810.5 |

* Incluye cuentas por pagar relacionadas

MU

III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS

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

Generadora Pedregalito, S. A.

**Informe y Estados Financieros
31 de diciembre de 2012**

Generadora Pedregalito, S. A.

Índice para los Estados Financieros 31 de diciembre de 2012

| | 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 - 28 |



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 2012, 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 la Compañía al 31 de diciembre de 2012, 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

1 de abril de 2013
Panamá, República de Panamá

Generadora Pedregalito, S. A.

Balance General 31 de diciembre de 2012

| | 2012 | 2011 |
|--|-----------------------|-----------------------|
| Activos | | |
| Activos circulantes | | |
| Efectivo | B/. 3,081,590 | B/. 381,688 |
| Cuentas por cobrar (Nota 5) | 1,920,305 | 1,346,021 |
| Inventario de repuestos y suministros | 254,079 | 208,300 |
| Gastos pagados por adelantado | 308,387 | 323,279 |
| Otros activos (Nota 8) | 589,925 | 475,365 |
| Total de activos circulantes | <u>6,154,286</u> | <u>2,734,653</u> |
| Activos no circulantes | | |
| Efectivo restringido (Nota 6) | 4,278,743 | 1,156,458 |
| Cuentas por cobrar – compañías relacionadas (Nota 11) | 14,300,538 | 10,698,361 |
| Propiedad, planta y equipo, neto (Nota 7) | 62,149,206 | 63,961,221 |
| Activos intangibles, neto (Nota 9) | 204,677 | 208,919 |
| Otros activos (Nota 8) | 107,965 | 187 |
| Total de activos no circulantes | <u>81,041,129</u> | <u>76,025,146</u> |
| Total de activos | <u>B/. 87,195,415</u> | <u>B/. 78,759,799</u> |
| Pasivos y Patrimonio | | |
| Pasivos circulantes | | |
| Préstamo por pagar (Nota 13) | B/. - | B/. 2,600,000 |
| Bonos por pagar (Nota 14) | 4,369,659 | - |
| Cuentas por pagar (Nota 10) | 792,126 | 1,109,139 |
| Cuentas por pagar – compañías relacionadas (Nota 11) | 3,529,935 | 3,500,000 |
| Otros pasivos | 58,050 | 67,674 |
| Total de pasivos circulantes | <u>8,749,770</u> | <u>7,276,813</u> |
| Pasivos no circulantes | | |
| Bonos por pagar (Nota 14) | 54,620,716 | 33,938,276 |
| Cuentas por pagar – compañías relacionadas (Nota 11) | 22,862,705 | 37,032,271 |
| Otros pasivos | 103,714 | 21,202 |
| Total de pasivos no circulantes | <u>77,587,135</u> | <u>70,991,749</u> |
| Total de pasivos | <u>86,336,905</u> | <u>78,268,562</u> |
| Patrimonio | | |
| Acciones comunes con valor nominal de B/.100 cada una; autorizadas 10,000 acciones, emitidas y en circulación 120 acciones | 12,000 | 12,000 |
| Capital adicional pagado | 1,477,090 | 1,477,090 |
| Déficit acumulado | (630,580) | (997,853) |
| Total de patrimonio | <u>858,510</u> | <u>491,237</u> |
| Total de pasivos y patrimonio | <u>B/. 87,195,415</u> | <u>B/. 78,759,799</u> |

Las notas en las páginas 7 a 28 son parte integral de estos estados financieros.

Generadora Pedregalito, S. A.

Estado de Resultados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2012

| | 2012 | 2011 |
|--|--------------------|----------------------|
| Ingresos | | |
| Venta de energía (Nota 12) | B/. 10,026,147 | B/. 4,127,315 |
| Otros | <u>22,469</u> | <u>40</u> |
| Total de ingresos | <u>10,048,616</u> | <u>4,127,355</u> |
| Gastos Operativos | | |
| Compras de energía y costos asociados | 1,619,241 | 33,728 |
| Depreciación y amortización (Notas 7 y 9) | 2,230,439 | 1,642,484 |
| Cargo de transmisión | 317,098 | 7,000 |
| Operación y mantenimiento | 790,131 | 509,369 |
| Generales y administrativos | <u>1,159,514</u> | <u>598,809</u> |
| Total de gastos operativos | <u>6,116,423</u> | <u>2,791,390</u> |
| Utilidad operativa | <u>3,932,193</u> | <u>1,335,965</u> |
| Costos Financieros, Neto | | |
| Costos financieros | 3,170,430 | 1,613,298 |
| Ingresos financieros | <u>(7,766)</u> | <u>(450)</u> |
| Total de costos financieros, neto | <u>3,162,664</u> | <u>1,612,848</u> |
| Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta | 769,529 | (276,883) |
| Impuesto sobre la renta (Nota 16) | <u>(402,256)</u> | <u>-</u> |
| Utilidad (pérdida) neta | <u>B/. 367,273</u> | <u>B/. (276,883)</u> |

Las notas en las páginas 7 a 28 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 2012

| | <u>Acciones Comunes</u> | <u>Capital Adicional Pagado</u> | <u>Déficit Acumulado</u> | <u>Total</u> |
|---|-----------------------------|---|------------------------------|--------------------|
| Saldo al 31 de diciembre de 2010 | B/. 11,000 | B/. 1,477,090 | B/. (720,395) | B/. 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 | 12,000 | 1,477,090 | (997,853) | 491,237 |
| Utilidad neta | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>367,273</u> | <u>367,273</u> |
| Saldo al 31 de diciembre de 2012 | <u>B/. 12,000</u> | <u>B/. 1,477,090</u> | <u>B/. (630,580)</u> | <u>B/. 858,510</u> |



Las notas en las páginas 7 a 28 son parte integral de estos estados financieros.

Generadora Pedregalito, S. A.

Estado de Flujos Por el año terminado el 31 de diciembre de 2012

| | 2012 | 2011 |
|--|----------------------|--------------------|
| Flujos de efectivo de las actividades de operación | | |
| Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta | B/. 769,529 | B/. (276,883) |
| Ajuste para conciliar la utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta con el efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de operación: | | |
| Depreciación y amortización (Nota 7) | 2,204,987 | 1,639,302 |
| Amortización de activo intangible (Nota 9) | 4,242 | 3,182 |
| Amortización de activos arrendados | 21,210 | - |
| Gasto de intereses | 2,979,911 | - |
| Amortización de costos de financiamiento diferido | 156,853 | - |
| Ganancia en venta de activo fijo | (844) | - |
| Cambios netos en activos y pasivos de operación: | | |
| Cuentas por cobrar | (574,284) | (1,346,021) |
| Cuentas por cobrar - compañías relacionadas | (3,602,177) | (1,171,619) |
| Inventario de repuestos y suministros | (45,779) | (208,300) |
| Gastos pagados por adelantado | 14,892 | (282,001) |
| Otros activos | (243,548) | 548,926 |
| Cuentas por pagar | (680,906) | 443,726 |
| Otros pasivos | 72,888 | 77,617 |
| Intereses pagados | (2,979,911) | - |
| Impuesto sobre la renta pagado | (38,363) | (41,278) |
| Efectivo neto utilizado en las actividades de operación | <u>(1,941,300)</u> | <u>(613,349)</u> |
| Flujos de efectivo de las actividades de inversión | | |
| Adquisición de propiedad, planta y equipo | (405,472) | (6,520,030) |
| Adquisición de activo intangible | - | (212,101) |
| Producto de la venta de activo fijo | <u>13,344</u> | <u>-</u> |
| Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión | <u>(392,128)</u> | <u>(6,732,131)</u> |
| Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento | | |
| Efectivo restringido | (3,122,285) | (1,156,458) |
| Financiamiento recibido – préstamo bancario | - | 2,600,000 |
| Pago de préstamos bancarios | (2,600,000) | (30,200,000) |
| Cuentas por pagar - accionista | (14,139,631) | 2,540,769 |
| Costo diferido de financiamiento | (104,754) | (1,061,724) |
| Producto de la emisión de bonos | 25,000,000 | 35,000,000 |
| Emisión de acciones comunes | <u>-</u> | <u>1,000</u> |
| Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento | <u>5,033,330</u> | <u>7,723,587</u> |
| Aumento neto en el efectivo | 2,699,902 | 378,107 |
| Efectivo al inicio del año | <u>381,688</u> | <u>3,581</u> |
| Efectivo al final del año | <u>B/. 3,081,590</u> | <u>B/. 381,688</u> |

Las notas en las páginas 7 a 28 son parte integral de estos estados financieros.

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2012

1. Información General

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

La Compañía suscribió contrato de concesión con 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.

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

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

Estos estados financieros fueron aprobados para su emisión por la Administración el 27 de marzo de 2013.

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

Los estados financieros de 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 2012**

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

Base de Preparación (continuación)

(a) Normas nuevas y enmiendas adoptadas por la Compañía

No hay NIIFs o interpretaciones CINIIF que sean efectivas por primera vez para los estados financieros que inician a partir del 1 de enero de 2012 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 2012 y no adoptadas anticipadamente

- 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.
- 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.
- NIIF 13, “Medición del Valor Razonable”, tiene como objetivo mejorar la consistencia y reducir la complejidad al proporcionar una definición precisa del valor razonable y una sola fuente de medición del valor razonable y requisitos de divulgación para su uso en las NIIF. La Compañía esta aún evaluando el impacto de esta norma y tiene la intención de adoptarla a más tardar en el período contable que inicia el 1 de enero de 2013.

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2012

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

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

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 activos financieros de la Compañía comprenden cuentas por cobrar - clientes y otros y 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 establecida 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.

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2012

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

Cuentas por Cobrar (continuación)

La provisión determinada es cargada a los resultados del período y acreditada 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.

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 | 20 a 40 años |
| Mobiliario y equipo | 3 a 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.

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2012

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

Activos Intangibles

Servidumbre

La servidumbre (derecho de uso) se presenta en el balance general, 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.

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.

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.

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 2012**

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

Impuesto sobre la Renta (continuación)

El impuesto sobre la renta corriente es calculado en base a la Ley Fiscal Panameña promulgada o substancialmente promulgada a la fecha del balance general. 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.

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2012

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros

Factores de Riesgos Financieros

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

Riesgo de Crédito

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

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

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

En relación a las cuentas por cobrar, la Compañía tiene una concentración de sus ventas y cuentas por cobrar con las dos compañías de distribución de electricidad que operan en la República de Panamá. Las ventas realizadas a estos clientes representan aproximadamente 91% (2011: 99%) del total de los ingresos y 97% (2011: 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 2012.

Riesgo de Flujos de Efectivo y Riesgo de Tasas de Interés

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

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2012

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Riesgo de Liquidez

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

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

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

| | <u>Menos de 1 Año</u> | <u>Más de 1 Año</u> |
|--|---------------------------|-------------------------|
| 31 de diciembre de 2012 | | |
| Bonos por pagar | B/. 8,491,954 | B/. 76,324,994 |
| Cuentas por pagar | 792,126 | - |
| Cuentas por pagar - compañías relacionadas | 3,529,935 | 22,862,705 |
| Otros pasivos | 58,050 | 103,714 |

A continuación se presentan los vencimientos de los pasivos no descontados al 31 de diciembre de 2011:

| | | |
|--|---------------|------------|
| 31 de diciembre de 2011 | | |
| Préstamo por pagar | B/. 2,600,000 | B/. - |
| Bonos por pagar | - | 37,312,917 |
| Cuentas por pagar | 1,109,139 | - |
| Cuentas por pagar - compañías relacionadas | 3,500,000 | 37,032,271 |
| Otros pasivos | 67,674 | 21,202 |

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2012

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Administración de Riesgo de Capital

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

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

| | 2012 | 2011 |
|---|-----------------------|-----------------------|
| Total de préstamos y bonos por pagar (Notas 13 y 14) | B/. 60,000,000 | B/. 37,600,000 |
| Menos: Efectivo y equivalentes de efectivo | <u>(3,081,590)</u> | <u>(381,688)</u> |
| Deuda neta | <u>56,918,410</u> | <u>37,218,312</u> |
| Patrimonio neto tangible | | |
| Cuentas por pagar - compañías relacionadas | 26,392,640 | 40,532,271 |
| Total de patrimonio | <u>858,510</u> | <u>491,237</u> |
| Total de patrimonio neto tangible | <u>27,251,150</u> | <u>41,023,508</u> |
| Total capital | <u>B/. 84,169,560</u> | <u>B/. 78,241,820</u> |
| Razón de apalancamiento | <u>68%</u> | <u>48%</u> |

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

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

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

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

Estimaciones e hipótesis contables críticas

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

(a) Depreciación de propiedad, planta y equipo

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

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

(b) Impuesto sobre la renta

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

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2012

5. Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar consisten de:

| | 2012 | 2011 |
|---------|----------------------|----------------------|
| Cientes | <u>B/. 1,920,305</u> | <u>B/. 1,346,021</u> |

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

Todas las cuentas por cobrar deben ser cobradas en los próximos dos meses. Al 31 de diciembre de 2012, no había cuentas por cobrar vencidas y deterioradas, por lo cual no se ha registrado ninguna provisión para cuentas incobrables.

6. Efectivo Restringido

Al 31 de diciembre de 2012, la Compañía había emitido bonos corporativos por la suma 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 es de B/.4,278,743 (2011: B/.1,156,458 y depositado en el fideicomiso en enero de 2012), corresponde al capital e intereses adeudado de los próximos seis meses.

Generadora Pedregalito, S. A.

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

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>Mejoras</u> | <u>Almacén</u> | <u>Total</u> |
|---|----------------------|--------------------------------|-----------------------|----------------------------|---|------------------------------------|-------------------|-------------------|-----------------------|
| Saldo neto al 31 de diciembre de 2010 | B/. 1,005,965 | B/. 4,013 | B/. 137,777 | B/. - | B/. - | B/. 57,932,738 | B/. - | B/. - | B/. 59,080,493 |
| Adiciones | 1,260,401 | 80,933 | - | 5,132,205 | 46,491 | - | - | - | 6,520,030 |
| Capitalización de construcción en proceso | - | - | - | 57,932,738 | - | (57,932,738) | - | - | - |
| Depreciación | - | (18,002) | (24,958) | (1,589,599) | (6,743) | - | - | - | (1,639,302) |
| Saldo neto al 31 de diciembre de 2011 | 2,266,366 | 66,944 | 112,819 | 61,475,344 | 39,748 | - | - | - | 63,961,221 |
| Adiciones | 130,000 | 69,183 | - | 35,783 | 19,654 | - | 51,612 | 99,240 | 405,472 |
| Retiro | - | - | (12,500) | - | - | - | - | - | (12,500) |
| Depreciación | - | (44,307) | (21,625) | (2,119,690) | (16,404) | - | (1,622) | (1,339) | (2,204,987) |
| Saldo neto al 31 de diciembre de 2012 | <u>B/. 2,396,366</u> | <u>B/. 91,820</u> | <u>B/. 78,694</u> | <u>B/. 59,391,437</u> | <u>B/. 42,998</u> | <u>B/. -</u> | <u>B/. 49,990</u> | <u>B/. 97,901</u> | <u>B/. 62,149,206</u> |
| 2012 | | | | | | | | | |
| Costo | B/. 2,396,366 | B/. 154,840 | B/. 129,750 | B/. 63,100,726 | B/. 66,145 | B/. - | B/. 51,612 | B/. 99,240 | B/. 65,998,679 |
| Depreciación acumulada | - | (63,020) | (51,056) | (3,709,289) | (23,147) | - | (1,622) | (1,339) | (3,849,473) |
| Saldo neto al 30 de diciembre de 2012 | <u>B/. 2,396,366</u> | <u>B/. 91,820</u> | <u>B/. 78,694</u> | <u>B/. 59,391,437</u> | <u>B/. 42,998</u> | <u>B/. -</u> | <u>B/. 49,990</u> | <u>B/. 97,901</u> | <u>B/. 62,149,206</u> |
| 2011 | | | | | | | | | |
| Costo | B/. 2,266,366 | B/. 85,657 | B/. 149,750 | B/. 63,064,943 | B/. 46,491 | B/. - | B/. - | 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/. -</u> | <u>B/. -</u> | <u>B/. 63,961,221</u> |

Durante el período terminado el 31 de diciembre 2011 se capitalizaron intereses por B/.225,905.

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2012

8. Otros Activos

Los otros activos se detallan de la siguiente manera:

| | 2012 | 2011 |
|---------------------------------|--------------------|----------------|
| Adelanto a proveedores | B/. 387,441 | B/. 265,058 |
| Adelanto en compras de terrenos | 202,484 | 177,162 |
| Depósito de garantía | 387 | 187 |
| Otros | <u>107,578</u> | <u>33,145</u> |
| | 697,890 | 475,552 |
| | | |
| Menos porción circulante | <u>589,925</u> | <u>475,365</u> |
| | | |
| Porción a largo plazo | <u>B/. 107,965</u> | <u>B/. 187</u> |

9. Activos Intangibles

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

| | 2012 | 2011 |
|------------------------------|--------------------|--------------------|
| Saldo neto al inicio del año | B/. 208,919 | B/. - |
| Adiciones | - | 212,101 |
| Amortización del año | <u>(4,242)</u> | <u>(3,182)</u> |
| | | |
| Saldo neto al final del año | <u>B/. 204,677</u> | <u>B/. 208,919</u> |

10. Cuentas por Pagar

Las cuentas por pagar se presentan a continuación:

| | 2012 | 2011 |
|--|--------------------|----------------------|
| Contratistas | B/. 85,436 | B/. 1,054,376 |
| Suplidores | 378,977 | 43,595 |
| Impuesto sobre la renta por pagar | 264,784 | - |
| Provisión para impuesto sobre la renta (Nota 16) | 62,548 | - |
| Otros | <u>381</u> | <u>11,168</u> |
| | | |
| | <u>B/. 792,126</u> | <u>B/. 1,109,139</u> |

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2012

11. Saldos con Compañías Relacionadas

Los saldos con compañías relacionadas se presentan a continuación:

| | 2012 | 2011 |
|--|-----------------------|-----------------------|
| Cuentas por cobrar | | |
| Generadora Río Chico, S. A. | <u>B/. 14,300,538</u> | <u>B/. 10,698,361</u> |
| Cuentas por pagar | | |
| Panama Power Holdings, Inc. (accionista) | B/. 26,362,705 | B/. 40,532,271 |
| Panama Power Management Services, S. A. | <u>29,935</u> | <u>-</u> |
| | 26,392,640 | 40,532,271 |
| Menos: Porción circulante | <u>3,529,935</u> | <u>3,500,000</u> |
| Porción no circulante | <u>B/. 22,862,705</u> | <u>B/. 37,032,271</u> |

En 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, S. A. 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.

Con fecha 26 de diciembre de 2012 se suscribió una enmienda de incremento a dicho Acuerdo de Reembolso mediante el cual Generadora Río Chico, S. A. se compromete a rembolsar, todos los costos relacionados a su porción pro-rata sobre B/.4,480,000 de la Serie B de la emisión de bonos públicos autorizada a Generadora Pedregalito, S. A. La totalidad de los B/.11,880,000 fue aportada por Generadora Pedregalito, S. A. a su compañía relacionada Generadora Río Chico, S. A. con el producto de aportes realizados mediante financiamiento bancario otorgado para la construcción de ambas centrales. (Véanse Notas 13 y 14).

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2012

12. Ingresos

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

| | 2012 | 2011 |
|-------------------------------------|-----------------------|----------------------|
| Venta de energía- contratada | B/. 7,430,549 | B/. 4,087,292 |
| Venta de capacidad - contratada | 1,499,027 | - |
| Venta de energía- mercado ocasional | 983,567 | 355 |
| Servicios auxiliares y otros | <u>113,004</u> | <u>39,668</u> |
| | <u>B/. 10,026,147</u> | <u>B/. 4,127,315</u> |

13. Préstamo por Pagar

El préstamo por pagar se presenta a continuación:

| | 2012 | 2011 |
|--|--------------|----------------------|
| <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>-</u> | B/. <u>2,600,000</u> |

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 estaba respaldada con fianzas solidarias de Generadora Pedregalito, S. A. y Generadora Río Chico, S. A. Este préstamo fue refinanciado mediante la emisión de la Serie “B” de Bonos Corporativos a largo plazo emitidos por Generadora Pedregalito, S. A. (Véase Nota 14).

14. Bonos por Pagar

La Compañía 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 Mercado de Valores (antes Comisión Nacional de Valores), en dos series por B/.35,000,000 y B/.25,000,000, respectivamente.

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2012

14. Bonos por Pagar (Continuación)

Al 31 de diciembre de 2012, se había emitido la totalidad de la Serie “A” y Serie “B”, las cuales fueron suscritas en un 100% por Banco General, S. A.

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

| | 2012 | 2011 |
|--|-----------------------|-----------------------|
| Bonos Corporativos, Serie A con vencimiento el 30 de junio de 2018 | B/. 35,000,000 | B/. 35,000,000 |
| Bonos Corporativos, Serie “B” vencimiento el 20 de junio de 2022 | <u>25,000,000</u> | <u>-</u> |
| | 60,000,000 | 35,000,000 |
| Costos de financiamiento diferidos, neto | <u>(1,009,625)</u> | <u>(1,061,724)</u> |
| | 58,990,375 | 33,938,276 |
| Menos: Porción circulante | <u>4,369,659</u> | <u>-</u> |
| Porción a largo plazo | <u>B/. 54,620,716</u> | <u>B/. 33,938,276</u> |

Mediante Resolución CNV No.433-11 del 20 de diciembre de 2011, la Superintendencia del Mercado de Valores aprobó la modificación a ciertos términos y condiciones de los Bonos, incluyendo un período de gracia para la Serie “A” y ciertos ajustes a las razones financieras.

La Serie “A” es pagadera mediante amortizaciones semestrales correspondientes al 6.5% del monto de la emisión iniciando el 30 de junio de 2013, y un pago final al vencimiento por un 35% del monto de la emisión.

La Serie “B” es pagadera mediante un solo pago al vencimiento.

El pago de intereses de ambas Series es trimestral. La tasa de interés de la Serie “B” es fija de 6.75%, y la tasa de interés de la Serie “A” es variable como sigue:

Durante construcción:

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

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2012

14. Bonos por Pagar (Continuación)

Durante operaciones:

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

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

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

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

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2012

14. Bonos por Pagar (Continuación)

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

| | 2012 | 2011 |
|---------------|-----------------------|-----------------------|
| 1 año | B/. 4,550,000 | B/. - |
| 2 a 5 años | 18,200,000 | 18,200,000 |
| Más de 5 años | <u>37,250,000</u> | <u>16,800,000</u> |
| | <u>B/. 60,000,000</u> | <u>B/. 35,000,000</u> |

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

| | 2012 | 2011 |
|------------------------------|----------------------|----------------------|
| Saldo neto al inicio del año | B/. 1,061,724 | B/. - |
| Adiciones | 104,754 | 1,133,032 |
| Amortización del año | <u>(156,853)</u> | <u>(71,308)</u> |
| Saldo neto al final del año | <u>B/. 1,009,625</u> | <u>B/. 1,061,724</u> |

15. Compromisos

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 31 de diciembre de 2012, 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.

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2012

15. Compromisos (Continuación)

Contratos de Energía (continuación)

Contratos de suministro de Sólo Energía firmados en julio de 2012 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), Elektra Noreste, S. A. (ENSA) y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI), que abarcan del 1 de enero de 2013 al 31 de diciembre de 2015. El precio máximo por energía contratada será de B/.0.1195 Kwh. Al 31 de diciembre de 2012 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Del Istmo Assurance Corp. por las sumas de B/.1,108,567 (EDEMET), B/.227,800 (EDECHI) y B/.586,674 (ENSA).

Contratos de suministro de Excedente de Energía Generada firmados en julio de 2012 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), Elektra Noreste, S. A. (ENSA) y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI), que abarcan los períodos comprendidos del 1 de julio de 2012 al 31 de diciembre de 2015. El precio por energía contratada será de B/.0.1450 Kwh. El inicio del contrato de suministro tendrá lugar el día en que inicie pruebas o el día de entrada en operación comercial de la planta.

16. Impuesto sobre la Renta

De acuerdo con las disposiciones fiscales vigentes en la República de Panamá, las ganancias obtenidas por la Compañía por operaciones locales están sujetas al pago del impuesto sobre la renta.

El gasto de impuesto sobre la renta está basado en el mayor de los siguientes cálculos:

- a. La tarifa de impuesto sobre la renta vigente sobre la utilidad fiscal.
- b. La renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables el 4.67% por la tasa del impuesto sobre la renta vigente.

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

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2012

16. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

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, debido al efecto de las siguientes partidas:

| | 2012 | 2011 |
|---|--------------------|----------------------|
| Utilidad (pérdida) antes de impuesto sobre la renta | B/. <u>769,529</u> | B/. <u>(276,883)</u> |
| Impuesto sobre la renta a la tasa 27.5% (2011: 30%) | B/. 211,620 | B/. - |
| Efecto neto de gastos no deducibles y otros | <u>132,805</u> | <u>-</u> |
| Impuesto sobre la renta corriente | 344,425 | - |
| Ajuste de impuesto sobre la renta año 2011 | <u>57,831</u> | <u>-</u> |
| Gasto de impuesto sobre la renta | B/. <u>402,256</u> | B/. <u>-</u> |

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2012, la Compañía determinó su impuesto sobre la renta según el método tradicional. Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011, la Compañía no generó renta gravable; en consecuencia, una provisión para impuesto sobre la renta no fue requerida, y la Compañía presentó una solicitud de no aplicación de CAIR.

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2011, la Compañía presentó ante la Dirección General de Ingresos la solicitud de no aplicación de CAIR, dado que la Compañía presentó una pérdida neta; sin embargo, de acuerdo con la Resolución No.201-5713 de 21 de mayo de 2012 la Dirección General de Ingresos rechazó de plano por improcedente esta solicitud. La Administración está en proceso de presentar un recurso de revisión de dicha solicitud. En opinión de la Administración y del Asesor Legal, hay bajas probabilidades de que dicho recurso sea aceptado. Por recomendación del Asesor Legal, la Administración ha establecido una provisión para el pago de dicho impuesto por la suma de B/.62,548 hasta que se resuelva el recurso antes señalado.

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2012

16. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

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

- Exoneración del impuesto de importación, aranceles, tasas, contribuciones y gravámenes que pudiesen causarse por la importación de equipos, máquinas, materiales, repuestos y demás que sean necesarios para la construcción, operación y mantenimiento de sistemas de generación.
- Dichas compañías podrán optar por adquirir del Estado un incentivo fiscal equivalente hasta el 25% de la inversión directa en el respectivo proyecto, con base en la reducción de toneladas de emisión de dióxido de carbono equivalentes por año, calculados por el término de la concesión; el cual podrá ser utilizado para el pago de impuesto sobre la renta liquidado en la actividad sobre un período fiscal determinado, durante los primeros diez años contados a partir de 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 inició el trámite para gestionar dicho crédito fiscal durante el año 2012, y se está a la espera de las autorizaciones correspondientes.

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.

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2012

17. Fusión de Sociedades (Continuación)

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><u>B/. -</u></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>El Emisor se rige por las prácticas establecidas a nivel de su matriz, Panama Power Holdings, Inc., en adelante PPH, la cual es responsable directa por la toma de decisiones materiales para cada una de sus subsidiarias, incluidas entre estas El Emisor.</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 Superintendencia del Mercado de Valores (antes 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 de El Emisor 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 de El Emisor frente a la administración.</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 de El Emisor celebra reuniones periódicas para revisar las operaciones, el giro de negocios, el avance de proyectos y planes estratégicos. A nivel de El Emisor se levantan actas de junta directiva reflejando la toma de decisiones, según aplique.</p> |

| | |
|------------------------|---|
| | <p>g. Derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener información.</p> <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.</p> |
| 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>Todas las decisiones relevantes de El Emisor son llevadas a cabo por sus accionistas, la Junta Directiva de El Emisor y la administración tienen la práctica de informar periódicamente a sus accionistas, los hechos relevantes que se hayan presentado a nivel de El Emisor.</p> |
| | <p>b. Conflictos de intereses entre Directores, Dignatarios y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones.</p> <p>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>La selección, nombramiento, y retribución son llevadas a cabo a nivel de El Emisor en base a experiencia, calificación y perfil de la posición requerida. El Emisor provee la capacitación requerida a su personal. El resto de las funciones no operativas son responsabilidad del administrador, PPH.</p> |
| | <p>d. Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos clave.</p> <p>La evaluación y aumento del personal operativo, una vez la planta de El Emisor entre en operación, serán 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 tiene contratados los servicios de contadores independientes de reconocida reputación para que realicen un audit de acuerdo a los Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) sobre los estados financieros de El Emisor.</p> <p>Los auditores externos utilizados para El Emisor son los mismos que para su matriz, PPH, los cuales son ratificados anualmente mediante Asamblea de Accionistas de PPH.</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.</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>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 cualquier accionista del director que tenga un 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 principales.</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. | <p>Prevén las reglas de gobierno corporativo mecanismos para asegurar el goce de los derechos de los accionistas, tales como:</p> |
| | <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 Superintendencia del Mercado 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</p> |

| | |
|--|--|
| | <p>público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>Los auditores externos del Emisor son seleccionados por la Junta Directiva de su matriz PPH.</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>Cada accionista tiene derecho a un (1) voto por cada acción de El 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>Por el momento la Junta Directiva de El Emisor no cuenta con remuneración.</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 igualmente cumplirá con esta política en el momento que sea aplicable.</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 2012**

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Índice para los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

| | 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 2012, 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 del Grupo al 31 de diciembre de 2012, 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

1 de abril de 2013

Panamá, República de Panamá

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Balance General Consolidado 31 de diciembre de 2012

| | 2012 | 2011 |
|---|------------------------|------------------------|
| Activos | | |
| Activos circulantes | | |
| Efectivo y equivalentes de efectivo (Nota 6) | B/. 6,610,820 | B/. 2,550,926 |
| Cuentas por cobrar (Nota 7) | 4,295,138 | 2,318,555 |
| Inventario de repuestos y suministros | 531,930 | 378,036 |
| Gastos pagados por adelantado | 661,688 | 493,956 |
| Otros activos (Nota 8) | <u>22,205,132</u> | <u>20,366,339</u> |
| Total de activos circulantes | <u>34,304,708</u> | <u>26,107,812</u> |
| Activos no circulantes | | |
| Efectivo restringido (Nota 9) | 4,278,743 | 1,156,458 |
| Propiedad, planta y equipo, neto (Nota 11) | 286,053,503 | 185,724,881 |
| Plusvalía (Nota 10) | 7,875,171 | 7,875,171 |
| Costos de exploración y evaluación (Nota 12) | 192,588 | 183,694 |
| Activos intangibles, neto (Nota 13) | 223,818 | 228,453 |
| Otros activos (Nota 8) | <u>187,679</u> | <u>8,554,528</u> |
| Total de activos no circulantes | <u>298,811,502</u> | <u>203,723,185</u> |
| Total de activos | <u>B/. 333,116,210</u> | <u>B/. 229,830,997</u> |
| Pasivos y Patrimonio | | |
| Pasivos circulantes | | |
| Cuentas por pagar (Nota 14) | B/. 7,945,245 | B/. 7,078,954 |
| Préstamos por pagar (Nota 15) | 8,551,913 | 44,500,000 |
| Bonos por pagar (Nota 16) | 5,130,826 | - |
| Otros pasivos | <u>429,620</u> | <u>350,722</u> |
| Total de pasivos circulantes | <u>22,057,604</u> | <u>51,929,676</u> |
| Pasivos no circulantes | | |
| Cuentas por pagar (Nota 14) | 1,777,637 | 624,824 |
| Préstamos por pagar (Nota 15) | 490,909 | 4,403,092 |
| Bonos por pagar (Nota 16) | 171,752,781 | 33,938,276 |
| Otros pasivos | <u>126,465</u> | <u>21,202</u> |
| Total de pasivos no circulantes | <u>174,147,792</u> | <u>38,987,394</u> |
| Total de pasivos | <u>196,205,396</u> | <u>90,917,070</u> |
| Patrimonio | | |
| Acciones comunes (Nota 17) | 14,475,178 | 14,461,297 |
| Acciones preferidas (Nota 17) | 5,000 | 5,000 |
| Excedente en valor de suscripción de acciones comunes (Nota 17) | 130,363,804 | 130,127,685 |
| Suscripción de acciones por cobrar (Nota 17) | (25,000) | (25,000) |
| Impuesto complementario | (10,368) | - |
| Reserva legal | 83,935 | 50,403 |
| Conversión de operaciones en moneda extranjera | 761,976 | 685,048 |
| Déficit acumulado | <u>(10,173,702)</u> | <u>(7,824,431)</u> |
| Participaciones no controladoras | <u>1,429,991</u> | <u>1,433,925</u> |
| Total de patrimonio | <u>136,910,814</u> | <u>138,913,927</u> |
| Total de pasivos y patrimonio | <u>B/. 333,116,210</u> | <u>B/. 229,830,997</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 2012

| | 2012 | 2011 |
|---|------------------------|------------------------|
| Ingresos | | |
| Venta de energía (Nota 18) | B/. 19,533,162 | B/. 7,010,790 |
| Otros | <u>46,133</u> | <u>12,508</u> |
| Total de ingresos | <u>19,579,295</u> | <u>7,023,298</u> |
| Gastos de Operación | | |
| Compras de energía y costos asociados | 2,368,199 | 36,359 |
| Depreciación y amortización (Notas 11 y 13) | 4,016,848 | 2,234,349 |
| Cargo de transmisión | 481,955 | 9,510 |
| Operación y mantenimiento | 1,573,499 | 974,913 |
| Generales y administrativos (Nota 19) | 5,302,381 | 3,601,540 |
| Otros gastos | <u>2,250,000</u> | <u>-</u> |
| Total de gastos de operación | <u>15,992,882</u> | <u>6,856,671</u> |
| Utilidad operativa | <u>3,586,413</u> | <u>166,627</u> |
| Costos Financieros, Neto | | |
| Costos financieros | 4,323,248 | 2,184,290 |
| Ingresos financieros | <u>(17,823)</u> | <u>(7,551)</u> |
| Total de costos financieros, neto | <u>4,305,425</u> | <u>2,176,739</u> |
| Pérdida antes del impuesto sobre renta | (719,012) | (2,010,112) |
| Impuesto sobre renta (Nota 23) | <u>(1,559,894)</u> | <u>(355,658)</u> |
| Pérdida neta | <u>B/. (2,278,906)</u> | <u>B/. (2,365,770)</u> |
| Atribuible a: | | |
| Accionistas de la controladora | B/. (2,315,739) | B/. (2,457,018) |
| Participaciones no controladoras | <u>36,833</u> | <u>91,248</u> |
| | <u>B/. (2,278,906)</u> | <u>B/. (2,365,770)</u> |
| Pérdida básica por acción (Nota 20) | <u>B/. (0.16)</u> | <u>B/. (0.16)</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 2012

| | 2012 | 2011 |
|--|------------------------|------------------------|
| Pérdida neta | B/. (2,278,906) | B/. (2,365,770) |
| Otra partida de utilidad (pérdida) integral | | |
| Conversión de operación en moneda extranjera | <u>96,516</u> | <u>(246,895)</u> |
| Total pérdida integral | <u>B/. (2,182,390)</u> | <u>B/. (2,612,665)</u> |
| Atribuible a: | | |
| Accionistas de la controladora | B/. (2,238,811) | B/. (2,654,831) |
| Participaciones no controladoras | <u>56,421</u> | <u>42,166</u> |
| Total de pérdida integral | <u>B/. (2,182,390)</u> | <u>B/. (2,612,665)</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 2012

Accionistas de la Controladora

| | Acciones Comunes | Acciones Preferidas | Excedente en Valor de Suscripción de Acciones Comunes | Suscripción de Acciones por Cobrar | Conversión de Operaciones en Moneda Extranjera | Impuesto Complementario | Reserva legal | Déficit Acumulado | Sub-Total | Participaciones No Controladoras | Total |
|--|------------------|---------------------|---|------------------------------------|--|-------------------------|---------------|-------------------|-----------------|----------------------------------|-----------------|
| Saldo al 31 de diciembre de 2010 | B/. 14,388,000 | B/. 5,000 | B/. 129,468,012 | B/. (40,343,332) | B/. 882,861 | B/. - | B/. 50,403 | B/. (5,367,413) | B/. 99,083,531 | B/. 1,391,759 | B/. 100,475,290 |
| <i>Pérdida integral</i> | | | | | | | | | | | |
| Pérdida neta | - | - | - | - | - | - | - | (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 | 14,461,297 | 5,000 | 130,127,685 | (25,000) | 685,048 | - | 50,403 | (7,824,431) | 137,480,002 | 1,433,925 | 138,913,927 |
| <i>Pérdida integral</i> | | | | | | | | | | | |
| Pérdida neta | - | - | - | - | - | - | - | (2,315,739) | (2,315,739) | 36,833 | (2,278,906) |
| Conversión de operación en moneda extranjera | - | - | - | - | 76,928 | - | - | - | 76,928 | 19,588 | 96,516 |
| Total de pérdida integral | - | - | - | - | 76,928 | - | - | (2,315,739) | (2,238,811) | 56,421 | (2,182,390) |
| <i>Transacciones con los accionistas</i> | | | | | | | | | | | |
| Impuesto complementario | - | - | - | - | - | (10,368) | - | - | (10,368) | - | (10,368) |
| Reserva legal | - | - | - | - | - | - | 33,532 | (33,532) | - | - | - |
| Otros ajustes participación no controladoras | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (60,355) | (60,355) |
| Emisión y suscripción de acciones comunes, netas de gastos | 13,881 | - | 236,119 | - | - | - | - | - | 250,000 | - | 250,000 |
| Total de transacciones con los accionistas | 13,881 | - | 236,119 | - | - | (10,368) | 33,532 | (33,532) | 239,632 | (60,355) | 179,277 |
| Saldo al 31 de diciembre de 2012 | B/. 14,475,178 | B/. 5,000 | B/. 130,363,804 | B/. (25,000) | B/. 761,976 | B/. (10,368) | B/. 83,935 | B/. (10,173,702) | B/. 135,480,823 | B/. 1,429,991 | B/. 136,910,814 |

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo Por el año terminado el 31 de diciembre de 2012

| | 2012 | 2011 |
|---|----------------------|----------------------|
| Flujos de efectivo de las actividades de operación | | |
| Pérdida antes del impuesto sobre la renta | B/. (719,012) | B/. (2,010,112) |
| Ajustes para conciliar la pérdida antes del impuesto sobre la renta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación: | | |
| Depreciación | 3,986,364 | 2,231,069 |
| Amortización de costos diferidos de financiamiento | 362,984 | 71,308 |
| Amortización de intangibles | 4,635 | 3,280 |
| Amortización de activos bajo arrendamientos financieros | 25,849 | - |
| Conversión de moneda extranjera | 36,161 | (246,895) |
| Gasto de intereses | 3,870,877 | 1,894,097 |
| Ganancia en disposición de activo fijo | (844) | - |
| Cambios netos en activos y pasivos de operación: | | |
| Cuentas por cobrar | (1,976,583) | (2,178,282) |
| Inventario de repuestos y consumibles | (153,894) | (378,036) |
| Gastos pagados por adelantado | (167,732) | (438,880) |
| Otros activos | 6,502,207 | 113,751 |
| Cuentas por pagar | 710,378 | 4,743,330 |
| Otros pasivos | 184,161 | 146,522 |
| Intereses pagados | (3,870,877) | (1,894,097) |
| Impuesto sobre la renta pagado | (251,168) | (295,216) |
| Efectivo neto provisto por las actividades de operación | <u>8,543,506</u> | <u>1,752,839</u> |
| Flujos de efectivo de las actividades de inversión | | |
| Adquisición de activos intangibles | - | (231,733) |
| Producto de disposición de activo fijo | 13,344 | |
| Adiciones de propiedad, planta y equipo | (104,327,486) | (75,492,475) |
| Costos de exploración y evaluación | (8,894) | - |
| Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión | <u>(104,323,036)</u> | <u>(75,724,208)</u> |
| Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento | | |
| Préstamos bancarios | 33,640,000 | 39,607,864 |
| Amortización de préstamos | (73,500,270) | (37,968,132) |
| Efectivo restringido | (3,122,285) | (1,156,458) |
| Producto de la emisión de bonos | 145,695,000 | 35,000,000 |
| Costos de financiamiento | (3,112,653) | (1,133,032) |
| Producto de la emisión de acciones comunes | 250,000 | 41,051,302 |
| Impuesto complementario | (10,368) | - |
| Cuentas con compañías relacionadas | - | 6,578 |
| Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento | <u>99,839,424</u> | <u>75,408,122</u> |
| Aumento neto en el efectivo y equivalentes de efectivo | 4,059,894 | 1,436,753 |
| Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año | <u>2,550,926</u> | <u>1,114,173</u> |
| Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año (Nota 6) | <u>B/. 6,610,820</u> | <u>B/. 2,550,926</u> |

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

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

1. Información General

Panama Power Holdings, Inc. (la “Compañía”) fue constituida el 4 de abril de 2007 mediante Escritura Pública No.8298 de acuerdo con las leyes de la República de Panamá y continuada según Ley de Sociedades Mercantiles de las Islas Vírgenes Británicas el 3 de marzo de 2011 bajo el No.1575385, según consta en Escritura Pública No.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 del Grupo se encuentra ubicada en Avenida Samuel Lewis, Torre HSBC, Piso 11, en la República de Panamá.

La siguiente tabla muestra las subsidiarias de la Compañía, 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 |
| Hydro Caisán, S. A. | 100% | 30/06/2010 |
| Multi Magnetic, Inc. | 100% | 14/09/2010 |
| Goodsea, Inc. | 100% | 01/07/2011 |
| Panama Power Management Services, S. A. | 100% | 02/03/2012 |

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.

Mediante Escritura Pública No.1353 del 16 de febrero de 2011, se celebró convenio de fusión por absorción entre las sociedades Generadora Pedregalito, S. A. y Multi Naval, Inc., mediante el cual Generadora Pedregalito, S. A. se mantiene como entidad absorbente.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

1. Información General (Continuación)

Mediante Escritura Pública No.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 No.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 No.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.

Mediante Escritura Pública No.3813 de 27 de septiembre de 2012 se protocolizó el acuerdo de fusión entre Generadora Alto Valle, S. A. y Multi Alliance, Corp., en donde Generadora Alto Valle, S. A. se mantiene como la entidad absorbente.

Esta fusión entre relacionadas se da para consolidar las sociedades que forman parte de un mismo proyecto.

Los convenios antes mencionados corresponden a fusiones legales de carácter operativo de la Compañía.

Las subsidiarias Generadora Pedregalito, S. A. y Generadora Río Chico, S. A. iniciaron la generación de energía en abril y octubre de 2011, respectivamente, mientras que la subsidiaria Generadora Alto Valle, S. A. inició la generación de energía en octubre de 2012.

Los estados financieros consolidados Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias fueron autorizados para su emisión por la Administración de la Compañía el 27 de marzo de 2013.

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.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

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

Base de Preparación (continuación)

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).

(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 2012 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 2012 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 2012

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

Base de Preparación (continuación)

(b) *Nuevas normas, enmiendas e interpretaciones emitidas, pero no efectivas para los estados financieros que inician el 1 de enero de 2012 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.
- La NIIF 13, Medición del valor razonable, tiene como objetivo mejorar la consistencia y reducir la complejidad al proporcionar una definición precisa del valor razonable y una sola fuente de medición del valor razonable y los requisitos de divulgación para su uso en las NIIFs. El Grupo está evaluando el impacto de esta norma y la adoptará a partir de su vigencia el 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 la Compañía controla otra entidad. Las subsidiarias se consolidan totalmente desde la fecha en que el control es transferido a la Compañía. Ellas se dejan de consolidar desde la fecha en que cesa el control.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

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

Principio de Consolidación (continuación)

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.

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 de los 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 consolidado 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 (US\$) de los Estados Unidos de América. El dólar (US\$) 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, se consideran 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 financieros 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.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Importantes (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, el Grupo evalúa la necesidad de registrar cualquier ajuste para deterioro u obsolescencia de inventario.

Plusvalía

La plusvalía representa el costo pagado en exceso sobre el valor original de los 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.

Activos Intangibles

Servidumbre

La servidumbre (derecho de uso) se presenta en el balance general consolidado, 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 | 20 a 40 años |
| Equipo rodante | 3 a 5 años |
| Mobiliario y equipo | 3 a 5 años |
| Equipos menores | 3 a 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 consolidado.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

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

Propiedad, Planta y Equipo (continuación)

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 consolidado 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.

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 2012, utilizado para la conversión del balance general de la subsidiaria Inversiones La Manguera, S. A. en este reporte es de ¢514.32 (2011: ¢518.33) y ¢508.28 (2011: ¢512.56) como la tasa promedio del año para la conversión del estado consolidado de resultados.

Cuentas por Pagar

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

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

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

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 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 financiamientos son llevados a gastos.

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 consolidado 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.

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

El Grupo 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.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

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

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 consolidado.

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 consolidado.

Reclasificaciones

Algunas cifras del estado consolidado de flujos de efectivo por el año terminado el 31 de diciembre de 2011 fueron reclasificadas para propósitos de uniformarlos con la presentación del 2012.

Utilidad Neta por Acción

La utilidad neta por acción mide el desempeño de una entidad sobre el período reportado y la misma se calcula dividiendo la utilidad disponible para los accionistas comunes entre la cantidad promedio de acciones comunes en circulación durante el período.

Información de Segmentos

Un segmento del negocio es un componente identificable del Grupo, encargado de suministrar un único producto o servicio, o bien un conjunto de ellos que se encuentran relacionados y que se caracteriza por estar sometido a riesgos y rendimientos de naturaleza diferente a los que corresponden a otros segmentos del negocio dentro de la misma empresa. Un segmento geográfico es un componente identificable del Grupo encargado de suministrar productos o servicios dentro de un entorno económico específico, y que se caracteriza por estar sometido a riesgos y rendimientos de naturaleza diferente a los que corresponden a otros componentes operativos que desarrollan su actividad en entornos diferentes.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

3. Estimaciones de Contabilidad y Juicios Críticos

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

Estimaciones e hipótesis contables críticas

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

(a) Depreciación de propiedad, planta y equipo

El Grupo 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 de la Compañía 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.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

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.

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 las 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, 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 98% (2011: 99%) del total de los ingresos y 93% (2011: 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 2012.

Riesgo de Flujos de Efectivo y Riesgo de Tasas de Interés

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

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

4. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

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 continúa aún en la fase de construcción de algunos 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.

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. A continuación se presentan los vencimientos de los pasivos no descontados, incluyendo los intereses calculados a la fecha de vencimiento:

| | Menos de un Año | Más de 1 Año |
|---------------------------------|----------------------------|-------------------------|
| 31 de diciembre de 2012 | | |
| Préstamos por pagar | B/. 8,674,342 | B/. 630,147 |
| Bonos por pagar | 17,795,059 | 245,729,032 |
| Cuentas por pagar - comerciales | 8,073,423 | 1,777,637 |
| Otros pasivos | 429,620 | 126,465 |
| | Menos de un Año | Más de 1 Año |
| 31 de diciembre de 2011 | | |
| Préstamos por pagar | B/. 44,500,000 | B/. 4,508,557 |
| Bonos por pagar | - | 37,312,917 |
| Cuentas por pagar - comerciales | 7,078,954 | 624,824 |
| Otros pasivos | 350,722 | 21,202 |

Administración de Riesgo de Capital

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

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

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

4. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Administración de Riesgo de Capital (continuación)

A continuación se muestra la razón de apalancamiento del Grupo:

| | 2012 | 2011 |
|--|-------------------------------|-------------------------------|
| Total de préstamos y bonos por pagar | B/. 185,926,429 | B/. 82,841,368 |
| Menos: Efectivo y equivalentes de efectivo | <u>(6,610,820)</u> | <u>(2,550,926)</u> |
| Deuda neta | 179,315,609 | 80,290,442 |
| Total de patrimonio | <u>136,910,814</u> | <u>138,913,927</u> |
| Total de capital | <u><u>B/. 316,226,423</u></u> | <u><u>B/. 219,204,369</u></u> |
| Razón de apalancamiento | <u><u>57%</u></u> | <u><u>37%</u></u> |

5. Información de Segmentos

El Grupo es propietario de plantas hidroeléctricas actualmente en operación y construcción en las República de Panamá y Costa Rica. La Administración evalúa y administra sus operaciones como un solo segmento de negocios, dado que la industria y actividad a la que se dedica es la misma en todas sus subsidiarias.

Los ingresos por venta de energía, y total de activos por país se detallan a continuación:

31 de diciembre de 2012

| | Ingresos | Porcentaje | Activos | Porcentaje |
|------------|-----------------------|-------------|------------------------|-------------|
| Panamá | B/. 18,002,399 | 92% | B/. 321,033,763 | 96% |
| Costa Rica | 1,530,763 | 8% | 12,082,447 | 4% |
| | <u>B/. 19,533,162</u> | <u>100%</u> | <u>B/. 333,116,210</u> | <u>100%</u> |

31 de diciembre de 2011

| | Ingresos | Porcentaje | Activos | Porcentaje |
|------------|----------------------|-------------|------------------------|-------------|
| Panamá | B/. 5,164,726 | 74% | B/. 217,153,122 | 94% |
| Costa Rica | 1,846,064 | 26% | 12,677,875 | 6% |
| | <u>B/. 7,010,790</u> | <u>100%</u> | <u>B/. 229,830,997</u> | <u>100%</u> |

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

6. Efectivo y Equivalentes de Efectivo

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

| | 2012 | 2011 |
|-------------------------------------|----------------------|----------------------|
| Caja menuda | B/. 2,883 | B/. 2,378 |
| Global Bank Corporation | 206,929 | 15,249 |
| Banco General, S. A. | 5,060,470 | 1,056,217 |
| Prival Bank | 1,788 | 33,297 |
| MMG Bank | 1,052,251 | 986,580 |
| Banco Nacional de Costa Rica | <u>66,717</u> | <u>45,308</u> |
| | 6,391,038 | 2,139,029 |
| Inversiones temporales - BN Valores | <u>219,782</u> | <u>411,897</u> |
| | <u>B/. 6,610,820</u> | <u>B/. 2,550,926</u> |

7. Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar se detallan de la siguiente manera:

| | 2012 | 2011 |
|--|----------------------|----------------------|
| Instituto Costarricense de Electricidad (I.C.E.) | B/. 103,428 | B/. 125,234 |
| Edemet-Edechi | 3,032,579 | 2,034,048 |
| Elektra Noreste, S. A. | 1,057,170 | 144,262 |
| Otros clientes | <u>101,961</u> | <u>15,011</u> |
| | <u>B/. 4,295,138</u> | <u>B/. 2,318,555</u> |

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

8. Otros Activos

Los otros activos se detallan de la siguiente manera:

| | 2012 | 2011 |
|---|--------------------|----------------------|
| Adelanto en compras de terreno | B/. 685,413 | B/. 740,982 |
| Anticipo a contratistas de construcción y equipos | 20,669,050 | 27,465,106 |
| Adelanto a proveedor | 674,716 | 460,093 |
| Servidumbres de acceso | 154,747 | 154,747 |
| Depósito de garantía | 12,092 | 17,192 |
| Otros | <u>196,793</u> | <u>82,747</u> |
| | 22,392,811 | 28,920,867 |
| Menos: Porción circulante | <u>22,205,132</u> | <u>20,366,339</u> |
| Porción no circulante | <u>B/. 187,679</u> | <u>B/. 8,554,528</u> |

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

9. Efectivo Restringido

Al 31 de diciembre de 2012, la subsidiaria Generadora Pedregalito, S. A. había emitido bonos corporativos por la suma de B/.60,000,000 (véase Nota 16). El producto de dicha emisión se utilizó para repagar financiamiento 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 de B/.4,278,743 (2011: B/.1,156,458 y depositado en el fideicomiso en enero de 2012), corresponde a capital e intereses adeudados de los próximos seis meses, sobre dicha emisión.

10. Plusvalía

El movimiento de la plusvalía es el siguiente:

| | 2012 | 2011 |
|------------------------------------|----------------------|----------------------|
| Saldo al inicio y al final del año | <u>B/. 7,875,171</u> | <u>B/. 7,875,171</u> |

El 27 de diciembre de 2007, el Grupo 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).

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

- Cada uno de los vendedores tendrá derecho a reinvertir hasta un máximo equivalente a la suma recibida del Grupo 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.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

**Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2012**

11. Propiedad, Planta y Equipo

La propiedad, planta y equipo se detallan a continuación:

| | <u>Terreno</u> | <u>Mobiliario y Equipo</u> | <u>Vehículos</u> | <u>Planta y equipo</u> | <u>Software</u> | <u>Construcción en Proceso</u> | <u>Edificio</u> | <u>Mejoras</u> | <u>Total</u> |
|---|-----------------------|--------------------------------|--------------------|----------------------------|-------------------|------------------------------------|-------------------|-------------------|------------------------|
| Saldo neto al 31 de diciembre de 2010 | B/. 8,266,401 | B/. 125,414 | B/. 139,369 | B/. 10,667,732 | B/. 23,810 | B/. 92,908,960 | B/. - | B/. - | B/. 112,131,686 |
| Adiciones | 6,395,661 | 152,427 | - | 5,132,830 | - | 64,389,728 | - | - | 76,070,646 |
| Capitalización de construcción en proceso | - | - | - | 90,420,328 | - | (90,420,328) | - | - | - |
| Diferencias en cambio de moneda | (30,969) | (1,813) | (29) | (213,181) | (390) | - | - | - | (246,382) |
| Depreciación | - | (44,806) | (25,227) | (2,152,865) | (8,171) | - | - | - | (2,231,069) |
| Saldo neto al 31 de diciembre de 2011 | 14,631,093 | 231,222 | 114,113 | 103,854,844 | 15,249 | 66,878,360 | - | - | 185,724,881 |
| Adiciones | 1,107,308 | 135,313 | 68,675 | 46,650,212 | - | 56,121,007 | 99,240 | 51,612 | 104,233,367 |
| Retiros | - | - | (12,500) | - | - | - | - | - | (12,500) |
| Diferencias en cambio de moneda | 11,701 | 333 | (756) | 82,626 | 215 | - | - | - | 94,119 |
| Depreciación | - | (69,784) | (27,937) | (3,877,509) | (8,173) | - | (1,339) | (1,622) | (3,986,364) |
| Saldo neto al 31 de diciembre de 2012 | <u>B/. 15,750,102</u> | <u>B/. 297,084</u> | <u>B/. 141,595</u> | <u>B/. 146,710,173</u> | <u>B/. 7,291</u> | <u>B/. 122,999,367</u> | <u>B/. 97,901</u> | <u>B/. 49,990</u> | <u>B/. 286,053,503</u> |
| 31 de diciembre de 2012 | | | | | | | | | |
| Costo | B/. 15,750,102 | B/. 460,148 | B/. 203,153 | B/. 153,344,549 | B/. 40,492 | B/. 122,999,367 | B/. 99,240 | B/. 51,612 | B/. 292,948,663 |
| Depreciación acumulada | - | (163,064) | (61,558) | (6,634,376) | (33,201) | - | (1,339) | (1,622) | (6,895,160) |
| Saldo neto | <u>B/. 15,750,102</u> | <u>B/. 297,084</u> | <u>B/. 141,595</u> | <u>B/. 146,710,173</u> | <u>B/. 7,291</u> | <u>B/. 122,999,367</u> | <u>B/. 97,901</u> | <u>B/. 49,990</u> | <u>B/. 286,053,503</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/. - | B/. - | 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/. -</u> | <u>B/. -</u> | <u>B/. 185,724,881</u> |

Al 31 de diciembre de 2012, los intereses capitalizados de los proyectos ascienden a B/.7,903,458.39 (2011: B/.3,538,416). Durante el año terminado al 31 de diciembre de 2011 se capitalizaron B/.4,365,042 (2011: B/.1,917,892).

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

12. Costo de Exploración y Evaluación

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

| | 2012 | 2011 |
|-----------------------|--------------------|--------------------|
| Caldera Power, Inc. | B/. 190,728 | B/. 172,570 |
| GRK Energy | 1,860 | 1,860 |
| Multi Alliance, Corp. | <u>-</u> | <u>9,264</u> |
| | <u>B/. 192,588</u> | <u>B/. 183,694</u> |

13. Activos Intangibles

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

| | 2012 | 2011 |
|------------------------------|--------------------|--------------------|
| Saldo neto al inicio del año | B/. 228,453 | B/. - |
| Adiciones | - | 231,733 |
| Amortización del año | <u>(4,635)</u> | <u>(3,280)</u> |
| Saldo neto al final del año | <u>B/. 223,818</u> | <u>B/. 228,453</u> |

14. Cuentas por Pagar

Las cuentas por pagar se presentan a continuación:

| | 2012 | 2011 |
|-----------------------------------|----------------------|--------------------|
| Suplidores | B/. 662,259 | B/. 840,471 |
| Contratistas | 7,866,327 | 6,626,140 |
| Intereses sobre préstamos y bonos | - | 105,465 |
| Impuestos | 1,182,283 | - |
| Otros | <u>12,013</u> | <u>131,702</u> |
| | 9,722,882 | 7,703,778 |
| Menos: Porción circulante | <u>7,945,245</u> | <u>7,078,954</u> |
| Porción no circulante | <u>B/. 1,777,637</u> | <u>B/. 624,824</u> |

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

15. Préstamos por Pagar

Los préstamos por pagar se presentan a continuación:

| | 2012 | 2011 |
|---|--------------------|----------------------|
| 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% | B/. 1,000,000 | B/. 1,000,000 |
| <i>Banco Nacional de Costa Rica</i> | | |
| Tres préstamos otorgados con plazos de 7, 14 y 15 años, a una tasa de interés anual variable, y amortizaciones semestrales y/o trimestrales, que devengan una tasa interés promedio del 4.38% | 3,842,822 | 4,403,092 |
| Generadora Alto Valle, S. A. | | |
| <i>Prival Bank-Global Bank</i> | | |
| Línea de crédito rotativa con plazo de 9 meses, y tasa de interés del 7% | - | 10,000,000 |
| <i>Global Bank Corporation</i> | | |
| Línea de crédito por B/.5,000,000 con plazo de 6 meses, y tasa de interés del 6.75% | 4,200,000 | - |
| Generadora Pedregalito, S. A. | | |
| <i>Banco General, S. A.</i> | | |
| Línea de crédito con plazo de 6 meses, y tasa de interés del 6.25% | - | 2,600,000 |
| Panama Power Holdings, Inc. | | |
| <i>Global Bank Corporation</i> | | |
| Línea de crédito por B/.8,000,000 con plazo de 3 meses, y tasa de interés del 3.5% | - | 8,000,000 |
| Hydro Caisán, S. A. | | |
| <i>Banco General, S. A.</i> | | |
| Línea de crédito rotativa con plazo de 6 meses, y tasa de interés del 7% | <u>-</u> | <u>22,900,000</u> |
| | 9,042,822 | 48,903,092 |
| Menos porción circulante | <u>8,551,913</u> | <u>44,500,000</u> |
| Porción no circulante | <u>B/. 490,909</u> | <u>B/. 4,403,092</u> |

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

15. Préstamos por Pagar (Continuación)

Inversiones La Manguera, S. A.

Operación No.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 No.303-77347, constituida con el Banco Nacional de Costa Rica el 29 de mayo de 2007, con un plazo de 7 años y 4 meses, tasa de interés anual variable. Los pagos son trimestrales, el monto original del préstamo es de B/.1,200,000.

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

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

Préstamo constituido con Banco General, S. A. originalmente el 30 de agosto de 2006, en dos pagarés de B/.500,000 cada uno. Estos préstamos fueron renovados en un solo préstamo de B/.1,000,000 pago de principal por un período de 12 meses con fecha de vencimiento 1 de agosto de 2013, a una tasa de interés anual ajustable. Este préstamo está respaldado por fianza solidaria de Panama Power Holdings, Inc.

Generadora Alto Valle, S. A.

Préstamo constituido con Global Bank Corporation y bajo línea de crédito puente por B/.5,000,000 para financiar ciertos costos de construcción de la central hidroeléctrica Cochea. La fuente de repago de esta línea de crédito será la emisión de la Serie "C" de bonos corporativos (véase Nota 16). Esta facilidad de crédito está respaldada con contrato de fianza solidaria de Panama Power Holdings, Inc.

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 fueron refinanciados mediante emisión de bonos corporativos a largo plazo, emitidos por Generadora Alto Valle, S. A. (Véase Nota 16).

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

15. Préstamos por Pagar (Continuación)

Generadora Pedregalito, S. A.

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 fue refinanciado mediante la emisión de la Serie “B” de bonos corporativos a largo plazo emitidos por Generadora Pedregalito, S. A. (Véase Nota 16).

Hydro Caisán, S. A.

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

Estos préstamos fueron refinanciados mediante emisión de bonos corporativos a largo plazo, emitidos por Hydro Caisán, S. A. (Véase Nota 16).

16. Bonos por Pagar

Los bonos por pagar se presentan a continuación:

| | 2012 | 2011 |
|--|------------------------|-----------------------|
| Generadora Pedregalito, S. A. | | |
| Bonos Corporativos Serie “A”, con vencimiento el 30 de junio de 2018 | B/. 35,000,000 | B/. 35,000,000 |
| Bonos Corporativos Serie “B”, con vencimiento el 20 de junio de 2022 | 25,000,000 | - |
| Hydro Caisán, S. A. | | |
| Bonos Corporativos con vencimiento, el 30 de junio de 2023 | 98,195,000 | - |
| Generadora Alto Valle, S. A. | | |
| Bonos Corporativos Serie “A”, con vencimiento el 15 de mayo de 2019 | 10,000,000 | - |
| Bonos Corporativos Serie “B”, con vencimiento el 15 de mayo de 2019 | <u>12,500,000</u> | <u>-</u> |
| Total de bonos por pagar | 180,695,000 | 35,000,000 |
| Costos de financiamiento diferidos, neto | <u>(3,811,393)</u> | <u>(1,061,724)</u> |
| Total de bonos por pagar, neto | <u>B/. 176,883,607</u> | <u>B/. 33,938,276</u> |

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

16. Bonos por Pagar (Continuación)

Generadora Pedregalito, S. A.

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

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, incluyendo un periodo de gracia para la Serie “A” y ciertos ajustes a las razones financieras.

La Serie “A” es pagadera mediante amortizaciones semestrales correspondientes al 6.5% del monto de la emisión iniciando el 30 de junio de 2013, y un pago final al vencimiento por un 35% del monto de la emisión.

La Serie “B” es pagadera mediante un solo pago al vencimiento.

Al 31 de diciembre de 2012 se había emitido la totalidad de la Serie “A” y Serie “B”, mismas que fueron suscritas en un 100% por Banco General, S. A.

El pago de intereses de ambas Series es trimestral. La tasa de interés de la Serie “B” es fija de 6.75%, y la tasa de interés de la Serie “A” es 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% |

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

16. Bonos por Pagar (Continuación)

Generadora Pedregalito, S. A. (continuación)

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

Generadora Pedregalito, S. A. y Generadora Río Chico, S. A. se obligan a cumplir con todos los aspectos ambientales, técnicos y comerciales requeridos para la construcción y operación de las plantas, a restricciones sobre la venta y endeudamiento no permitido sobre sus activos, y al cumplimiento de ciertas razones financieras de acuerdo a lo establecido en el prospecto. Generadora Pedregalito, S. A. 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 9). Banco General, S. A. actúa a su vez como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.

Hydro Caisán, S. A.

Al 31 de diciembre de 2012, Hydro Caisán, S. A. mantenía obligaciones producto de bonos corporativos, respaldados por fianza solidaria de Panama Power Holdings, Inc., y por un Fideicomiso de Garantía, cuyo fiduciario es BG Trust, Inc., al cual serán cedidos la totalidad de los activos correspondientes a bienes muebles e inmuebles del Emisor, hipoteca sobre la concesión, todos los contratos, cesión de flujos, cuentas por cobrar, depósitos bancarios, seguros de construcción, cartas de crédito de garantía, y seguros de operación.

Los bonos forman parte de emisión por hasta B/.130,000,000 en una sola Serie, estructurada por Banco General, S. A. para financiar la construcción del Proyecto El Alto. Al 31 de diciembre de 2012, se habían emitido bonos por la suma de B/.98,195,000 a través de la Bolsa de Valores de Panamá, los cuales fueron 100% suscritos por un sindicado de bancos liderado por Banco General, S. A. Dicha emisión fue aprobada mediante Resolución SMV No.52-12 del 16 de febrero de 2012 por la Superintendencia del Mercado de Valores.

Esta emisión es pagadera mediante amortizaciones a capital semestrales y escaladas iniciando en junio de 2014.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

16. Bonos por Pagar (Continuación)

Hydro Caisán, S. A. (continuación)

El pago de intereses es semestral y variable como sigue:

Durante construcción:

LIBOR (3 meses) + 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 meses) + 3.75% | 6.50% |
| Menor a 3.00x pero mayor a 2.00x | LIBOR (3 meses) + 3.50% | 6.00% |
| Menor a 2.00x | LIBOR (3 meses) + 3.25% | 5.50% |

Hydro Caisán, S. A. se obliga a cumplir con todos los aspectos ambientales, técnicos y comerciales requeridos para la construcción y operación de la planta, 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. Hydro Caisán, S. A. debe mantener una cuenta de Reserva sobre el Servicio de la Deuda, la cual debe ser constituida en un plazo de 6 meses a partir del inicio de operaciones. Banco General, S. A. actúa a su vez como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.

Generadora Alto Valle, S. A.

Al 31 de diciembre de 2012, Generadora Alto Valle, S. A. mantenía obligaciones producto de bonos corporativos, respaldados por fianza solidaria de Panama Power Holdings, Inc., y por un Fideicomiso de Garantía cuyo fiduciario es Global Financial Funds Corp., 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 para financiar la construcción y operación del proyecto Cochea.

Dicha emisión por un total de B/.27,500,000 fue estructurada por Global Bank Corporation y Prival Bank, S. A., y aprobada mediante Resolución SMV No. 156-12 del 4 de mayo de 2012 por la Superintendencia del Mercado de Valores (antes Comisión Nacional de Valores) en tres Series "A", "B" y "C" por B/.10,000,000, B/.12,500,000 y B/.5,000,000, respectivamente.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

16. Bonos por Pagar (Continuación)

Generadora Alto Valle, S. A. (continuación)

Al 31 de diciembre de 2012, se había emitido la totalidad de la Serie “A”, misma que fue suscrita en un 100% por sus estructuradores. Esta Serie es pagadera mediante amortizaciones iguales semestrales a partir del 30 de septiembre de 2013.

Al 31 de diciembre de 2012, se había emitido la totalidad de la Serie “B”. Esta Serie es pagadera mediante un solo pago al vencimiento.

El pago de intereses de ambas Series es trimestral. La tasa de interés de la Serie “B” es fija de 6.75%, y la tasa de interés de la Serie “A” es variable como sigue:

Durante construcción:

LIBOR (1 mes) + 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 meses) + 3.75% | 6.50% |
| Menor a 3.00x pero mayor a 2.00x | LIBOR (3 meses) + 3.50% | 6.00% |
| Menor a 2.00x | LIBOR (3 meses) + 3.25% | 5.50% |

Generadora Alto Valle, S. A. se obliga a cumplir con todos los aspectos ambientales, técnicos y comerciales requeridos para la construcción y operación de la planta, 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. Generadora Alto Valle, S. A. debe mantener una cuenta de Reserva sobre el Servicio de la Deuda, la cual debe ser constituida en un plazo de 6 meses a partir del inicio de operaciones.

Global Bank Corporation actúa a su vez como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.

Los costos totales por estructuración y registro de las emisiones de bonos de Generadora Pedregalito, S. A., Hydro Caisán, S. A. y Generadora Alto Valle, S. A. ascendieron a B/4,142,701, los cuales se amortizan durante la vida de las emisiones.

Ni la Compañía ni sus subsidiarias han tenido incumplimientos de principal, intereses u otras cláusulas contractuales con relación a sus obligaciones financieras, que no hayan sido aprobadas por los tenedores.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

16. Bonos por Pagar (Continuación)

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

| | 2012 | 2011 |
|---------------|------------------------|-----------------------|
| 1 año | B/. 5,383,333 | B/. - |
| 2 a 5 años | 39,336,855 | 18,200,000 |
| Más de 5 años | <u>135,974,812</u> | <u>16,800,000</u> |
| | <u>B/. 180,695,000</u> | <u>B/. 35,000,000</u> |

El movimiento de los costos de financiamiento diferidos del Grupo se presenta a continuación:

| | 2012 | 2011 |
|------------------------------|----------------------|----------------------|
| Saldo neto al inicio del año | B/. 1,061,724 | B/. - |
| Adiciones | 3,112,653 | 1,133,032 |
| Amortización del año | <u>(362,984)</u> | <u>(71,308)</u> |
| Saldo neto al final del año | <u>B/. 3,811,393</u> | <u>B/. 1,061,724</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 la Compañía. Cuando se readquieren acciones de capital, el monto pagado es reconocido como un cargo al patrimonio y reportado en el balance general consolidado 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 2012, la Compañía tenía emitidas un total de 14,475,178 (2011: 14,461,297) acciones.

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.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

17. Acciones de Capital (Continuación)

Acciones Comunes (continuación)

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.

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

Suscripción de Acciones Comunes

De conformidad con el prospecto informativo de oferta pública de acciones comunes de la Compañía, al 31 de diciembre de 2012, la Compañía mantenía suscripción de acciones comunes por un total de 14,475,178 (2011: 14,461,297) acciones. Los fondos netos, producto de esta emisión serán utilizados por la Compañía 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 de la Compañía. Al 31 de diciembre de 2012, la Compañía mantenía cuentas por cobrar por B/.25,000 (2011: B/.25,000) en concepto de la suscripción de acciones que se desglosa a continuación:

| | 2012 | 2011 |
|--|----------------------|----------------------|
| Valor de suscripción de acciones comunes | B/. 144,662,297 | B/. 144,412,297 |
| Monto cobrado | <u>(144,637,297)</u> | <u>(144,387,297)</u> |
| Suscripciones por cobrar | <u>B/. 25,000</u> | <u>B/. 25,000</u> |

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

17. Acciones de Capital (Continuación)

Acciones Comunes (continuación)

Suscripción de Acciones Comunes (continuación)

El excedente en valor de suscripción de las acciones comunes es el siguiente, mismo que incluye 13,881 acciones comunes emitidas durante el 2012 y 73,297 acciones comunes emitidas durante el 2011 como pago a obligaciones y terrenos adquiridos por sus subsidiarias.

| | 2012 | 2011 |
|---|------------------------|------------------------|
| Valor de suscripción de acciones comunes | B/. 144,862,970 | B/. 144,612,970 |
| Costos directos de emisión de acciones comunes | (23,988) | (23,988) |
| Valor nominal de acciones comunes emitidas | <u>(14,475,178)</u> | <u>(14,461,297)</u> |
| Excedente en valor de suscripción de acciones comunes | <u>B/. 130,363,804</u> | <u>B/. 130,127,685</u> |

Acciones Preferidas

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

Las acciones preferidas no tienen derecho a recibir dividendos anuales, excepto por un dividendo nominativo no acumulativo de B/.1, el cual podrá ser distribuido a la clase como grupo. Sin embargo, las acciones preferidas 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.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

18. Ingresos por Venta de Energía

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

| | 2012 | 2011 |
|------------------------------------|-----------------------|----------------------|
| Venta de energía-contratada | B/. 15,820,179 | B/. 5,112,265 |
| Venta de capacidad-contratada | 2,182,916 | - |
| Venta de energía-mercado ocasional | 1,331,108 | 1,846,418 |
| Servicios auxiliares y otros | <u>198,959</u> | <u>52,107</u> |
| | <u>B/. 19,533,162</u> | <u>B/. 7,010,790</u> |

19. Transacciones con Partes Relacionadas

A continuación se presentan las transacciones con partes relacionadas:

| | 2012 | 2011 |
|------------------------------------|----------------------|----------------------|
| Gastos de honorarios profesionales | <u>B/. 1,918,352</u> | <u>B/. 1,918,352</u> |

20. Pérdida Básica por Acción

La pérdida básica por acción mide el desempeño de una entidad sobre el período reportado y la misma se calcula dividiendo la pérdida neta atribuible a los accionistas entre el número promedio ponderado de acciones en circulación durante el período.

El cálculo de la pérdida básica por acción se presenta a continuación:

| | 2012 | 2011 |
|---------------------------------------|------------------------|------------------------|
| Pérdida neta | <u>B/. (2,278,906)</u> | <u>B/. (2,365,770)</u> |
| Número promedio ponderado de acciones | <u>14,471,708</u> | <u>14,424,649</u> |
| Pérdida neta por acción | <u>B/. (0.16)</u> | <u>B/. (0.16)</u> |

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

21. Compromisos y Contingencias

Al 31 de diciembre de 2012, aseguradoras y bancos locales habían emitido fianzas y cartas de garantías bancarias por un total de B/.12,375,580 para respaldar obligaciones de la Compañía 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.

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.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

21. Compromisos y Contingencias (Continuación)

Contratos de Concesión (continuación)

La Compañía podrá solicitar la adquisición forzosa de inmuebles y la constitución de servidumbres a su favor conforme lo estipula la Ley No.6 de 1997 y su reglamento.

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

| 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 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 31 de diciembre de 2012 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).

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

21. Compromisos y Contingencias (Continuación)

Generadora Pedregalito, S. A. (continuación)

Contratos de energía (continuación)

Contratos de suministro de Sólo Energía firmados en julio de 2012 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), Elektra Noreste, S. A. (ENSA) y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI), que abarcan del 1 de enero de 2013 al 31 de diciembre de 2015. El precio máximo por energía contratada será de B/.0.1195 Kwh. Al 31 de diciembre de 2012, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Del Istmo Assurance Corp. por las sumas de B/.1,108,567 (EDEMET), B/.227,800 (EDECHI) y B/.586,674 (ENSA).

Contratos de suministro de Excedente de Energía Generada firmados en julio de 2012 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), Elektra Noreste, S. A. (ENSA) y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI), que abarcan los períodos comprendidos del 1 de julio de 2012 al 31 de diciembre de 2015. El precio por energía contratada será de B/.0.1450 Kwh. El inicio del contrato de suministro tendrá lugar el día en que inicie pruebas o el día de entrada en operación comercial de la planta.

Generadora Río Chico, S. A.

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 31 de diciembre de 2012, 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 de Sólo Energía firmados en julio de 2012 con la Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), Elektra Noreste, S. A. (ENSA) y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI), que abarcan los períodos comprendidos del 1 de julio de 2012 al 31 de diciembre de 2015. El precio por energía contratada será de B/.0.1145 Kwh. Al 31 de diciembre de 2012, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Del Istmo Assurance Corp. por las sumas de B/.696,040 (EDEMET), B/.143,032 (EDECHI) y B/.369,113 (ENSA).

Contratos de suministro de Excedente de Energía Generada firmados en julio del 2012 con la empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), Elektra Noreste, S. A. (ENSA) y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI), que abarcan los períodos comprendidos del 1 de julio de 2012 al 31 de diciembre de 2015. El precio por energía contratada será de B/.0.1450 Kwh.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

21. Compromisos y Contingencias (Continuación)

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

Contratos de energía

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

Contratos de suministro de Sólo Energía firmados en julio de 2012 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), Elektra Noreste, S. A. (ENSA) y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI), que abarcan del 1 de enero de 2013 al 31 de diciembre de 2015. El precio máximo por energía contratada será de B/.0.1195 Kwh. Estos contratos están respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Del Istmo Assurance corp. por las sumas de B/.914,942 (EDEMET), B/.196,750 (EDECHI) y B/.495,648 (ENSA).

Contratos de suministro de Excedente de Energía Generada firmados en julio de 2012 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), Elektra Noreste, S. A. (ENSA) y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI), que abarcan los períodos comprendidos del 1 de julio de 2012 al 31 de diciembre de 2015. El precio por energía contratada será de B/.0.1450 Kwh. El inicio del contrato de suministro tendrá lugar el día en que inicie pruebas o el día de entrada en operación comercial de la planta.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

21. 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/.178 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 31 de diciembre de 2012, 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).

Contratos de suministro de Sólo Energía firmados en julio de 2012 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), Elektra Noreste, S. A. (ENSA) y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI), que abarcan del 1 de junio de 2014 al 31 de diciembre de 2015. El precio máximo por energía contratada será

de B/.0.1095 Kwh. Al 31 de diciembre de 2012, estos contratos estaban respaldados por fianza de cumplimiento emitida por Del Istmo Assurance por las sumas de B/.2,960,832 (EDEMET), B/.581,322 (EDECHI) y B/.1,802,014 (ENSA).

Contratos de suministro de Excedente de Energía Generada firmados en julio de 2012 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), Elektra Noreste, S. A. (ENSA) y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI), que abarcan los períodos comprendidos del 1 de julio de 2012 al 31 de diciembre de 2015. El precio por energía contratada será de B/.0.1450 Kwh. El inicio del contrato de suministro tendrá lugar el día en que inicie pruebas o el día de entrada en operación comercial de la planta.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

21. Compromisos y Contingencias (Continuación)

Generadora Río Piedra, S.A.

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 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.
- 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 estos estados financieros, el caso se encuentra en etapa de saneamiento en el Tribunal.

22. Contratos Suscritos

Inversiones La Manguera, S. A.

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

Contrato de Servicios Ambientales

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

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

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

22. Contratos Suscritos (Continuación)

Inversiones La Manguera, S. A. (continuación)

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

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

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

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

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

23. Impuesto sobre la Renta

De acuerdo con las disposiciones fiscales vigentes en la República de Panamá, las ganancias obtenidas por la Compañía por operaciones locales están sujetas al pago del impuesto sobre la renta.

El gasto de impuesto sobre la renta está basado en el mayor de los siguientes cálculos:

- a. La tarifa de impuesto sobre la renta vigente sobre la utilidad fiscal.
- b. La renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables el 4.67% por la tasa del impuesto sobre la renta vigente.

En el caso de que por razón del impuesto sobre la renta, el contribuyente incurra en pérdidas o que la tasa efectiva sea superior a la tasa impositiva vigente, 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 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 2012.

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 1 de enero de 2014.

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

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

23. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

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. Al 31 de diciembre de 2012, las subsidiarias Generadora Pedregalito, S. A. y Generadora Rio Chico, S. A. iniciaron el trámite para gestionar dicho crédito fiscal durante el año 2012, y se está a la espera de las autorizaciones correspondientes. En adición, la subsidiaria Generadora Alto Valle, S. A. iniciará el trámite para gestionar dicho crédito fiscal durante el año 2013:

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

| | 2012 | 2011 |
|---|----------------------|--------------------|
| Impuesto sobre la renta sobre la utilidad contable al 27.5% (2011: 30%) | B/. 1,221,278 | B/. 320,827 |
| Efecto neto de gastos no deducibles | <u>280,785</u> | <u>34,831</u> |
| Impuesto sobre la renta corriente | 1,502,063 | 355,658 |
| Ajuste de impuesto sobre la renta del 2011 | <u>57,831</u> | <u>-</u> |
| Gasto de impuesto sobre la renta | <u>B/. 1,559,894</u> | <u>B/. 355,658</u> |

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2012, Generadora Pedregalito, S. A. determinó su impuesto sobre la renta según el método tradicional. Para el año terminado el 31 de diciembre de 2011, la Compañía no generó renta gravable; en consecuencia, una provisión para impuesto sobre la renta no fue requerida, y la Compañía presentó una solicitud de no aplicación de CAIR.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

23. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2011, Generadora Pedregalito, S. A. presentó ante la Dirección General de Ingresos la solicitud de no aplicación de CAIR, dado que presentó una pérdida neta; sin embargo, de acuerdo con la Resolución No.201-5713 de 21 de mayo de 2012 la Dirección General de Ingresos rechazó de plano por improcedente esta solicitud. A la fecha de emisión de estos estados financieros consolidados la Administración está en proceso de presentar un recurso de revisión de dicha solicitud. En opinión de la Administración y del Asesor Legal, hay bajas probabilidades de que dicho recurso sea aceptado. Por recomendación del Asesor Legal, la Administración ha establecido una provisión para el pago de dicho impuesto por la suma de B/.62,548 hasta que se resuelva el recurso antes señalado.

24. Eventos Subsecuentes

Con fecha 4 de enero de 2013, el Centro Nacional de Despacho (CND) emitió el Aviso de Operación Comercial de la central hidroeléctrica Cochea, de la cual es concesionaria Generadora Alto Valle, S. A., dado que la misma completó satisfactoriamente sus pruebas.

Mediante Resolución AN No.5930-Elec de 4 de febrero de 2013, la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos aprobó modificaciones a la cláusula 5ª del Contrato de Concesión para la generación de energía hidroeléctrica suscrito entre ASEP e Hydro Caisán, S. A., en el sentido de que se extiende hasta el 1 de julio de 2014 el plazo para la terminación de obras e inicio de operaciones de la central hidroeléctrica El Alto. La correspondiente Adenda al Contrato de Concesión, se encuentra en trámite de refrendo en la Contraloría General de la República.

Durante el mes de febrero de 2013, los vendedores de las sociedades Hidromáquinas de Panamá, S. A. y Generadora Alto Valle, S. A., ejercieron el 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 (véase Nota 10).

Con fecha efectiva 28 de febrero de 2013, la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) registró la enmienda No.2 al Contrato No.DME-050-13 de suministro de potencia firme y energía asociada suscrito entre Elektra Noreste, S. A. (ENSA) y Hydro Caisán, S. A., en la cual se extiende la fecha de inicio del contrato hasta el 1 de julio de 2014.

Con fecha efectiva 13 de marzo de 2013, la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) registró la enmienda No.3 al Contrato No.05-08 de suministro de potencia firme y energía asociada suscrito entre la Empresa de Distribución Eléctrica Metro – Oeste, S. A. y Hydro Caisán, S. A. en la cual se extiende la fecha de inicio del contrato hasta el 1 de julio de 2014.

Panama Power Holdings, inc. y Subsidiarias

**Información de Consolidación
31 de diciembre de 2012**

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

**Consolidación de la Información Financiera
31 de diciembre de 2012**

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

| | Total Consolidado | Eliminaciones | Sub-Total Consolidado | Panama Power Holdings, Inc. | Generadora Alto del Valle, S. A. | Caldera Power, Inc. | Vienen (Página 2) |
|---|------------------------------|--------------------------|----------------------------------|--|---|--------------------------------|------------------------------|
| Activos | | | | | | | |
| Activos circulantes | | | | | | | |
| Efectivo y equivalentes de efectivo | B/. 6,610,820 | B/. - | B/. 6,610,820 | B/. 1,533,251 | B/. 420,685 | B/. - | B/. 4,656,884 |
| Cuentas por cobrar | 4,295,138 | (573,750) | 4,868,888 | 573,750 | 1,016,766 | - | 3,278,372 |
| Cuentas por cobrar - compañías relacionadas | - | (5,073,910) | 5,073,910 | 5,000,000 | - | - | 73,910 |
| Inventario de repuestos y suministros | 531,930 | - | 531,930 | - | 146,571 | - | 385,359 |
| Gastos pagados por adelantado | 661,688 | - | 661,688 | - | 178,589 | - | 483,099 |
| Otros activos | 22,205,132 | - | 22,205,132 | 160,659 | 148,253 | - | 21,896,220 |
| Total de activos circulantes | <u>34,304,708</u> | <u>(5,647,660)</u> | <u>39,952,368</u> | <u>7,267,660</u> | <u>1,910,864</u> | <u>-</u> | <u>30,773,844</u> |
| Activos no circulantes | | | | | | | |
| Efectivo restringido | 4,278,743 | - | 4,278,743 | - | - | - | 4,278,743 |
| Propiedad planta y equipo, neto | 286,053,503 | 2,712,557 | 283,340,946 | - | 49,585,137 | - | 233,755,809 |
| Acciones | - | (17,476,010) | 17,476,010 | 17,476,010 | - | - | - |
| Plusvalía | 7,875,171 | 231,413 | 7,643,758 | 7,643,758 | - | - | - |
| Costo de exploración y evaluación | 192,588 | - | 192,588 | - | - | 190,728 | 1,860 |
| Cuentas por cobrar - compañías relacionadas | - | (115,141,641) | 115,141,641 | 100,284,238 | - | - | 14,857,403 |
| Activos intangibles, neto | 223,818 | - | 223,818 | - | - | - | 223,818 |
| Otros activos | 187,679 | - | 187,679 | 45,869 | 22,140 | - | 119,670 |
| Total de activos no circulantes | <u>298,811,502</u> | <u>(129,673,681)</u> | <u>428,485,183</u> | <u>125,449,875</u> | <u>49,607,277</u> | <u>190,728</u> | <u>253,237,303</u> |
| Total de activos | <u>B/. 333,116,210</u> | <u>B/. (135,321,341)</u> | <u>B/. 468,437,551</u> | <u>B/. 132,717,535</u> | <u>B/. 51,518,141</u> | <u>B/. 190,728</u> | <u>B/. 284,011,147</u> |
| Pasivos y Patrimonio | | | | | | | |
| Pasivos circulantes | | | | | | | |
| Cuentas por pagar | B/. 7,945,245 | B/. - | B/. 7,945,245 | B/. 19,786 | B/. 617,742 | B/. 123,432 | B/. 7,184,285 |
| Cuentas por pagar compañías relacionadas | - | (5,073,910) | 5,073,910 | - | 23,196 | - | 5,050,714 |
| Préstamos por pagar | 8,551,913 | - | 8,551,913 | - | 4,200,000 | - | 4,351,913 |
| Bonos por pagar | 5,130,826 | - | 5,130,826 | - | 761,167 | - | 4,369,659 |
| Otros pasivos | 429,620 | - | 429,620 | 147,903 | 19,930 | - | 261,787 |
| Total de pasivos circulantes | <u>22,057,604</u> | <u>(5,073,910)</u> | <u>27,131,514</u> | <u>167,689</u> | <u>5,622,035</u> | <u>123,432</u> | <u>21,218,358</u> |
| Pasivos no circulantes | | | | | | | |
| Cuentas por pagar | 1,777,637 | - | 1,777,637 | - | - | - | 1,777,637 |
| Cuentas por pagar compañías relacionadas | - | (115,141,641) | 115,141,641 | - | 23,780,072 | 87,393 | 91,274,176 |
| Préstamos por pagar | 490,909 | - | 490,909 | - | - | - | 490,909 |
| Bonos por pagar | 171,752,781 | - | 171,752,781 | - | 21,269,755 | - | 150,483,026 |
| Otros pasivos | 126,465 | - | 126,465 | - | 22,751 | - | 103,714 |
| Total de pasivos no circulantes | <u>174,147,792</u> | <u>(115,141,641)</u> | <u>289,289,433</u> | <u>-</u> | <u>45,072,578</u> | <u>87,393</u> | <u>244,129,462</u> |
| Total de pasivos | <u>196,205,396</u> | <u>(120,215,551)</u> | <u>316,420,947</u> | <u>167,689</u> | <u>50,694,613</u> | <u>210,825</u> | <u>265,347,820</u> |
| Patrimonio | | | | | | | |
| Acciones comunes | 14,475,178 | (4,327,918) | 18,803,096 | 14,475,178 | 352,000 | 10,000 | 3,965,918 |
| Acciones preferidas | 5,000 | - | 5,000 | 5,000 | - | - | - |
| Excedente en valor de suscripción de acciones comunes | 130,363,804 | (10,435,535) | 140,799,339 | 130,363,804 | 1,000,000 | - | 9,435,535 |
| Suscripción de acciones por cobrar | (25,000) | - | (25,000) | (25,000) | - | - | - |
| Impuesto complementario | (10,368) | - | (10,368) | - | - | - | (10,368) |
| Reserva legal | 83,935 | 15,738 | 68,197 | - | - | - | 68,197 |
| Conversión de operaciones en moneda extranjera | 761,976 | 141,710 | 620,266 | - | - | - | 620,266 |
| Déficit acumulado | (10,173,702) | 572,695 | (10,746,397) | (12,269,136) | (528,472) | (30,097) | 2,081,308 |
| | <u>135,480,823</u> | <u>(14,033,310)</u> | <u>149,514,133</u> | <u>132,549,846</u> | <u>823,528</u> | <u>(20,097)</u> | <u>16,160,856</u> |
| Participaciones no controladoras | 1,429,991 | (1,072,480) | 2,502,471 | - | - | - | 2,502,471 |
| Total de patrimonio | <u>136,910,814</u> | <u>(15,105,790)</u> | <u>152,016,604</u> | <u>132,549,846</u> | <u>823,528</u> | <u>(20,097)</u> | <u>18,663,327</u> |
| Total de pasivos y patrimonio | <u>B/. 333,116,210</u> | <u>B/. (135,321,341)</u> | <u>B/. 468,437,551</u> | <u>B/. 132,717,535</u> | <u>B/. 51,518,141</u> | <u>B/. 190,728</u> | <u>B/. 284,011,147</u> |

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

**Consolidación de la Información Financiera
31 de diciembre de 2012**

| | Pasan (Página 1) | 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. | Panama Power Management Services, S. A. | Inversiones La Manguera |
|---|-----------------------------|--------------------------------|--|--|---|--------------------------|---------------------------------|--------------------------|--|------------------------------------|
| Activos | | | | | | | | | | |
| Activos circulantes | | | | | | | | | | |
| Efectivo y equivalentes de efectivo | B/. 4,656,884 | B/. 1,151,041 | B/. 3,081,590 | B/. 86,598 | B/. - | B/. - | B/. - | B/. - | B/. 2,934 | B/. 334,721 |
| Cuentas por cobrar | 3,278,372 | 2,674 | 1,920,305 | 1,251,965 | - | - | - | - | - | 103,428 |
| Cuentas por cobrar - compañías relacionadas | 73,910 | - | - | - | - | - | - | - | 73,910 | - |
| Inventario de repuestos y suministros | 385,359 | - | 254,079 | 131,280 | - | - | - | - | - | - |
| Gastos pagados por adelantado | 483,099 | 22,178 | 308,387 | 139,569 | - | - | - | - | - | 12,965 |
| Otros activos | 21,896,220 | 20,968,684 | 589,925 | 313,918 | - | 14,480 | - | - | 4,690 | 4,523 |
| Total de activos circulantes | 30,773,844 | 22,144,577 | 6,154,286 | 1,923,330 | - | 14,480 | - | - | 81,534 | 455,637 |
| Activos no circulantes | | | | | | | | | | |
| Efectivo restringido | 4,278,743 | - | 4,278,743 | - | - | - | - | - | - | - |
| Propiedad planta y equipo, neto | 233,755,809 | 126,304,718 | 62,149,206 | 32,924,530 | - | 196,250 | - | 555,000 | - | 11,626,105 |
| Acciones | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Plusvalía | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Costo de exploración y evaluación | 1,860 | - | - | - | - | 1,860 | - | - | - | - |
| Cuentas por cobrar - compañías relacionadas | 14,857,403 | - | 14,300,538 | - | - | 556,865 | - | - | - | - |
| Activos intangibles, neto | 223,818 | - | 204,677 | 19,141 | - | - | - | - | - | - |
| Otros activos | 119,670 | - | 107,965 | 1,000 | 10,000 | - | - | - | - | 705 |
| Total de activos no circulantes | 253,237,303 | 126,304,718 | 81,041,129 | 32,944,671 | 10,000 | 754,975 | - | 555,000 | - | 11,626,810 |
| Total de activos | B/. 284,011,147 | B/. 148,449,295 | B/. 87,195,415 | B/. 34,868,001 | B/. 10,000 | B/. 769,455 | B/. - | B/. 555,000 | B/. 81,534 | B/. 12,082,447 |
| Pasivos y Patrimonio | | | | | | | | | | |
| Pasivos circulantes | | | | | | | | | | |
| Cuentas por pagar | B/. 7,184,285 | B/. 4,902,755 | B/. 792,126 | B/. 1,489,272 | B/. - | B/. - | B/. - | B/. - | B/. - | B/. 132 |
| Cuentas por pagar - compañías relacionadas | 5,050,714 | 12,341 | 3,529,935 | 1,508,438 | - | - | - | - | - | - |
| Préstamos por pagar | 4,351,913 | - | - | - | - | - | - | - | - | 4,351,913 |
| Bonos por pagar | 4,369,659 | - | 4,369,659 | - | - | - | - | - | - | - |
| Otros pasivos | 261,787 | 38,574 | 58,050 | 21,226 | 5,300 | - | - | - | 49,034 | 89,603 |
| Total de pasivos circulantes | 21,218,358 | 4,953,670 | 8,749,770 | 3,018,936 | 5,300 | - | - | - | 49,034 | 4,441,648 |
| Pasivos no circulantes | | | | | | | | | | |
| Cuentas por pagar | 1,777,637 | 1,777,637 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Cuentas por pagar - compañías relacionadas | 91,274,176 | 38,473,834 | 22,862,705 | 28,451,421 | 20,691 | 816,242 | 2,431 | 559,551 | 87,301 | - |
| Préstamos por pagar | 490,909 | - | - | - | - | - | - | - | - | 490,909 |
| Bonos por pagar | 150,483,026 | 95,862,310 | 54,620,716 | - | - | - | - | - | - | - |
| Otros pasivos | 103,714 | - | 103,714 | - | - | - | - | - | - | - |
| Total de pasivos no circulantes | 244,129,462 | 136,113,781 | 77,587,135 | 28,451,421 | 20,691 | 816,242 | 2,431 | 559,551 | 87,301 | 490,909 |
| Total de pasivos | 265,347,820 | 141,067,451 | 86,336,905 | 31,470,357 | 25,991 | 816,242 | 2,431 | 559,551 | 136,335 | 4,932,557 |
| 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 | 9,435,535 | 6,019,062 | 1,477,090 | 1,000,000 | - | - | - | - | - | 939,383 |
| Suscripción de acciones por cobrar | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Impuesto complementario | (10,368) | - | - | (10,368) | - | - | - | - | - | - |
| Reserva legal | 68,197 | - | - | - | - | - | - | - | - | 68,197 |
| Conversión de operaciones en moneda extranjera | 620,266 | - | - | - | - | - | - | - | - | 620,266 |
| Déficit acumulado | 2,081,308 | (1,038,019) | (630,580) | 2,403,012 | (16,491) | (47,537) | (2,431) | (4,551) | (54,801) | 1,472,706 |
| | 16,160,856 | 7,381,844 | 858,510 | 3,397,644 | (15,991) | (46,787) | (2,431) | (4,551) | (54,801) | 4,647,419 |
| Participaciones no controladoras | 2,502,471 | - | - | - | - | - | - | - | - | 2,502,471 |
| Total de patrimonio | 18,663,327 | 7,381,844 | 858,510 | 3,397,644 | (15,991) | (46,787) | (2,431) | (4,551) | (54,801) | 7,149,890 |
| Total de pasivos y patrimonio | B/. 284,011,147 | B/. 148,449,295 | B/. 87,195,415 | B/. 34,868,001 | B/. 10,000 | B/. 769,455 | B/. - | B/. 555,000 | B/. 81,534 | B/. 12,082,447 |

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

**Consolidación de la Información Financiera
por el año terminado el 31 de diciembre de 2012**

La consolidación del estado de resultados por el año terminado el 31 de diciembre de 2012, se presenta a continuación:

| | Total Consolidado | Eliminaciones | Sub-Total Consolidado | Panama Power Holdings, Inc. | Generadora Alto del Valle, S. A. | Caldera Power, Inc. | Vienen (Página 4) |
|---|------------------------------|----------------------|----------------------------------|--|---|--------------------------------|------------------------------|
| Ingresos | | | | | | | |
| Venta de energía | B/. 19,533,162 | B/. - | B/. 19,533,162 | B/. - | B/. 1,817,311 | B/. - | B/. 17,715,851 |
| Otros ingresos | 46,133 | - | 46,133 | - | - | - | 46,133 |
| Total de ingresos | <u>19,579,295</u> | <u>-</u> | <u>19,579,295</u> | <u>-</u> | <u>1,817,311</u> | <u>-</u> | <u>17,761,984</u> |
| Gastos Operativos | | | | | | | |
| Compras de energías y costos asociados | (2,368,199) | - | (2,368,199) | - | (220,541) | - | (2,147,658) |
| Depreciación y amortización | (4,016,848) | - | (4,016,848) | - | (336,366) | - | (3,680,482) |
| Cargo de transmisión | (481,955) | - | (481,955) | - | (51,303) | - | (430,652) |
| Operación y mantenimiento | (1,573,499) | - | (1,573,499) | - | (207,757) | - | (1,365,742) |
| Generales y administrativos | (5,302,381) | - | (5,302,381) | (2,352,239) | (432,301) | (1,132) | (2,516,709) |
| Otros gastos | (2,250,000) | - | (2,250,000) | (2,250,000) | - | - | - |
| Total de gastos operativos | <u>(15,992,882)</u> | <u>-</u> | <u>(15,992,882)</u> | <u>(4,602,239)</u> | <u>(1,248,268)</u> | <u>(1,132)</u> | <u>(10,141,243)</u> |
| Utilidad (pérdida) operativa | 3,586,413 | - | 7,619,609 | (4,602,239) | 569,043 | (1,132) | 7,620,741 |
| Costos Financieros, Neto | | | | | | | |
| Costos financieros | (4,323,248) | - | (4,323,248) | (18,496) | (404,780) | - | (3,899,972) |
| Ingresos financieros | 17,823 | - | 17,823 | 629 | 171 | - | 17,023 |
| Total de costos financieros, neto | <u>(4,305,425)</u> | <u>-</u> | <u>(4,305,425)</u> | <u>(17,867)</u> | <u>(404,609)</u> | <u>-</u> | <u>(3,882,949)</u> |
| Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre renta | (719,012) | - | (719,012) | (4,620,106) | 164,434 | (1,132) | 3,737,792 |
| Impuesto sobre renta | (1,559,894) | - | (1,559,894) | - | (45,700) | - | (1,514,194) |
| Utilidad (pérdida) neta | <u>B/. (2,278,906)</u> | <u>B/. -</u> | <u>B/. (2,278,906)</u> | <u>B/. (4,620,106)</u> | <u>B/. 118,734</u> | <u>B/. (1,132)</u> | <u>B/. 2,223,598</u> |
| Atribuible a: | | | | | | | |
| Accionistas de la controladora | B/. (2,315,739) | B/. 27,625 | B/. (2,343,364) | B/. (4,620,106) | B/. 118,734 | B/. (1,132) | B/. 2,159,140 |
| Participaciones no controladoras | 36,833 | (27,625) | 64,458 | - | - | - | 64,458 |
| | <u>B/. (2,278,906)</u> | <u>B/. -</u> | <u>B/. (2,278,906)</u> | <u>B/. (4,620,106)</u> | <u>B/. 118,734</u> | <u>B/. (1,132)</u> | <u>B/. 2,223,598</u> |

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Consolidación de la Información Financiera
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2012

| | Pasan (Página 3) | Hydro Caisán, S. A. | Generadora Pedregalito, S. A. | Generadora Río Chico, S. A. | Generadora Río Piedra, S. A. | G.R.K. Energy Corp. | Multi Magnetic, Inc. | Goodsea, Inc. | Panama Power Management Services, S. A. | Inversiones La Manguera, S. A. |
|--|----------------------|------------------------|----------------------------------|--------------------------------|---------------------------------|------------------------|-------------------------|--------------------|---|-----------------------------------|
| Ingresos | | | | | | | | | | |
| Venta de energía | B/. 17,715,851 | B/. - | B/. 10,026,147 | B/. 6,158,941 | B/. - | B/. - | B/. - | B/. - | B/. - | B/. 1,530,763 |
| Otros ingresos | 46,133 | 12,000 | 22,469 | 3,495 | - | - | - | - | - | 8,169 |
| Total de ingresos | <u>17,761,984</u> | <u>12,000</u> | <u>10,048,616</u> | <u>6,162,436</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>1,538,932</u> |
| Gastos Operativos | | | | | | | | | | |
| Compras de energías y costos asociados | (2,147,658) | - | (1,619,241) | (528,417) | - | - | - | - | - | - |
| Depreciación y amortización | (3,680,482) | - | (2,230,439) | (1,136,744) | - | - | - | - | - | (313,299) |
| Cargo de transmisión | (430,652) | - | (317,098) | (113,554) | - | - | - | - | - | - |
| Operación y mantenimiento Generales y administrativos | (1,365,742) | - | (790,131) | (283,963) | - | - | - | - | - | (291,648) |
| Otros gastos | (2,516,709) | (441,175) | (1,159,514) | (514,753) | (6,199) | (5,335) | (931) | (2,686) | (54,746) | (331,370) |
| | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Total de gastos operativos | <u>(10,141,243)</u> | <u>(441,175)</u> | <u>(6,116,423)</u> | <u>(2,577,431)</u> | <u>(6,199)</u> | <u>(5,335)</u> | <u>(931)</u> | <u>(2,686)</u> | <u>(54,746)</u> | <u>(936,317)</u> |
| Utilidad (pérdida) operativa | 7,620,741 | (429,175) | 3,932,193 | 3,585,005 | (6,199) | (5,335) | (931) | (2,686) | (54,746) | 602,615 |
| Costos Financieros, Neto | | | | | | | | | | |
| Costos financieros | (3,899,972) | (780) | (3,170,430) | (494,660) | - | - | - | - | (55) | (234,047) |
| Ingresos financieros | 17,023 | - | 7,766 | 2,056 | - | - | - | - | - | 7,201 |
| Total de costos financieros neto | <u>(3,882,949)</u> | <u>(780)</u> | <u>(3,162,664)</u> | <u>(492,604)</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>(55)</u> | <u>(226,846)</u> |
| Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre renta | 3,737,792 | (429,955) | 769,529 | 3,092,401 | (6,199) | (5,335) | (931) | (2,686) | (54,801) | 375,769 |
| Impuesto sobre renta | (1,514,194) | - | (402,256) | (920,336) | - | - | - | - | - | (191,602) |
| Utilidad (pérdida) neta | <u>B/. 2,223,598</u> | <u>B/. (429,955)</u> | <u>B/. 367,273</u> | <u>B/. 2,172,065</u> | <u>B/. (6,199)</u> | <u>B/. (5,335)</u> | <u>B/. (931)</u> | <u>B/. (2,686)</u> | <u>B/. (54,801)</u> | <u>B/. 184,167</u> |
| Atribuible a: | | | | | | | | | | |
| Accionistas de la controladora | B/. 2,159,140 | B/. (429,955) | B/. 367,273 | B/. 2,172,065 | B/. (6,199) | B/. (5,335) | B/. (931) | B/. (2,686) | B/. (54,801) | B/. 119,709 |
| Participaciones no controladoras | 64,458 | - | - | - | - | - | - | - | - | 64,458 |
| | <u>B/. 2,223,598</u> | <u>B/. (429,955)</u> | <u>B/. 367,273</u> | <u>B/. 2,172,065</u> | <u>B/. (6,199)</u> | <u>B/. (5,335)</u> | <u>B/. (931)</u> | <u>B/. (2,686)</u> | <u>B/. (54,801)</u> | <u>B/. 184,167</u> |

Generadora Río Chico, S. A.

**Informe y Estados Financieros
31 de diciembre de 2012**

Generadora Río Chico, S. A.

Índice para los Estados Financieros 31 de diciembre de 2012

| | 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 2012, 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 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 la Compañía al 31 de diciembre de 2012, 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

1 de abril de 2013
Panamá, República de Panamá

Generadora Río Chico, S. A.

Balance General 31 de diciembre de 2012

| | 2012 | 2011 |
|--|-----------------------|-----------------------|
| Activos | | |
| Activos circulantes | | |
| Efectivo | B/. 86,598 | B/. 226,461 |
| Cuentas por cobrar (Nota 5) | 1,251,965 | 833,521 |
| Inventario de repuestos y suministros | 131,280 | 169,736 |
| Gastos pagados por adelantado | 139,569 | 156,894 |
| Otros activos (Nota 8) | <u>313,918</u> | <u>296,636</u> |
| Total de activos circulantes | <u>1,923,330</u> | <u>1,683,248</u> |
| Activos no circulantes | | |
| Propiedad, planta y equipo, neto (Nota 7) | 32,924,530 | 33,878,593 |
| Activos intangibles, neto (Nota 9) | 19,141 | 19,534 |
| Otros activos (Nota 8) | <u>1,000</u> | <u>1,000</u> |
| Total de activos no circulantes | <u>32,944,671</u> | <u>33,899,127</u> |
| Total de activos | <u>B/. 34,868,001</u> | <u>B/. 35,582,375</u> |
| Pasivos y Patrimonio | | |
| Pasivos circulantes | | |
| Cuentas por pagar (Nota 10) | B/. 1,489,272 | B/. 3,740,358 |
| Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 6) | 1,508,438 | 1,500,000 |
| Otros pasivos | <u>21,226</u> | <u>19,817</u> |
| Total de pasivos circulantes | 3,018,936 | 5,260,175 |
| Pasivo no circulante | | |
| Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 6) | <u>28,451,421</u> | <u>29,086,253</u> |
| Total de pasivos | <u>31,470,357</u> | <u>34,346,428</u> |
| Patrimonio | | |
| Acciones comunes con valor nominal de B/.1 cada una; emitidas y en circulación: 5,000 acciones | 5,000 | 5,000 |
| Capital adicional pagado | 1,000,000 | 1,000,000 |
| Impuesto complementario | (10,368) | - |
| Utilidades no distribuidas | <u>2,403,012</u> | <u>230,947</u> |
| Total de patrimonio | <u>3,397,644</u> | <u>1,235,947</u> |
| Total de pasivos y patrimonio | <u>B/. 34,868,001</u> | <u>B/. 35,582,375</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 2012

| | 2012 | 2011 |
|--|----------------------|--------------------|
| Ingresos | | |
| Venta de energía (Nota 11) | B/. 6,158,941 | B/. 1,037,411 |
| Otros | <u>3,495</u> | <u>-</u> |
| Total de ingresos | <u>6,162,436</u> | <u>1,037,411</u> |
| Gastos Operativos | | |
| Compras de energía y costos asociados | 528,417 | 2,631 |
| Depreciación y amortización (Notas 7 y 9) | 1,136,744 | 282,519 |
| Cargo de transmisión | 113,554 | 2,510 |
| Operación y mantenimiento | 283,963 | 137,743 |
| Generales y administrativos | <u>514,753</u> | <u>139,053</u> |
| Total de gastos operativos | <u>2,577,431</u> | <u>564,456</u> |
| Utilidad operativa | <u>3,585,005</u> | <u>472,955</u> |
| Costos Financieros, Neto | | |
| Ingresos financieros | 2,056 | 41 |
| Costos financieros | <u>(494,660)</u> | <u>(104,386)</u> |
| Total de costos financieros, neto | <u>(492,604)</u> | <u>(104,345)</u> |
| Utilidad antes del impuesto sobre la renta | 3,092,401 | 368,610 |
| Impuesto sobre la renta (Nota 13) | <u>(920,336)</u> | <u>(111,085)</u> |
| Utilidad neta | <u>B/. 2,172,065</u> | <u>B/. 257,525</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 Por el año terminado el 31 de diciembre de 2012

| | <u>Acciones Comunes</u> | <u>Capital Adicional Pagado</u> | <u>Impuesto Complementario</u> | <u>Utilidades no Distribuidas (Déficit Acumulado)</u> | <u>Total</u> |
|----------------------------------|-----------------------------|---|------------------------------------|---|----------------------|
| Saldo al 31 de diciembre de 2010 | B/. 5,000 | B/. 1,000,000 | B/. - | B/. (26,578) | B/. 978,422 |
| Utilidad neta | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>257,525</u> | <u>257,525</u> |
| Saldo al 31 de diciembre de 2011 | 5,000 | 1,000,000 | - | 230,947 | 1,235,947 |
| Impuesto complementario | - | - | (10,368) | - | (10,368) |
| Utilidad neta | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>2,172,065</u> | <u>2,172,065</u> |
| Saldo al 31 de diciembre de 2012 | <u>B/. 5,000</u> | <u>B/. 1,000,000</u> | <u>B/. (10,368)</u> | <u>B/. 2,403,012</u> | <u>B/. 3,397,644</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 2012

| | 2012 | 2011 |
|--|----------------------|-------------------------|
| Flujos de efectivo de las actividades de operación | | |
| Utilidad antes del impuesto sobre la renta | B/. 3,092,401 | B/. 368,610 |
| Ajustes para conciliar la utilidad antes del impuesto sobre la renta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación: | | |
| Gastos de intereses | 493,697 | 103,600 |
| Depreciación y amortización (Nota 7) | 1,136,351 | 282,421 |
| Amortización de activo intangible (Nota 9) | 393 | 98 |
| Cambios netos en activos y pasivos de operación: | | |
| Cuentas por cobrar | (418,444) | (831,817) |
| Inventario de repuestos y consumibles | 38,456 | (169,736) |
| Gastos pagados por adelantado | 17,325 | (156,894) |
| Otros activos | (17,282) | 7,731,842 |
| Otros pasivos | 1,409 | 17,527 |
| Cuentas por pagar | (2,958,617) | 3,222,357 |
| Intereses pagados | (493,697) | (103,600) |
| Impuesto sobre la renta pagado | <u>(212,805)</u> | <u>(9,365)</u> |
| Efectivo neto provisto por las actividades de operación | <u>679,187</u> | <u>10,455,043</u> |
| Flujos de efectivo de las actividades de inversión | | |
| Adiciones de propiedad, planta y equipo | (182,288) | (20,579,554) |
| Adquisición de activo intangible | <u>-</u> | <u>(19,632)</u> |
| Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión | <u>(182,288)</u> | <u>(20,599,186)</u> |
| Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento | | |
| Impuesto complementario | (10,368) | - |
| Cuentas por pagar - compañías relacionadas | <u>(626,394)</u> | <u>10,366,590</u> |
| Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de financiamiento | <u>(636,762)</u> | <u>10,366,590</u> |
| (Disminución) aumento neto en el efectivo | (139,863) | 222,447 |
| Efectivo al inicio del año | <u>226,461</u> | <u>4,014</u> |
| Efectivo al final del año | <u>B/. 86,598</u> | <u>B/. 226,461</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 2012

1. Información General

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

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

Generadora Río Chico, S. A. inició la generación de energía en 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 27 de marzo de 2013.

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.

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 2012**

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

Base de Preparación (continuación)

(a) Normas nuevas y enmiendas adoptadas por la Compañía

No hay NIIFs o interpretaciones CINIIF que sean efectivas por primera vez para los estados financieros que inician a partir del 1 de enero de 2012 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 2012 y no adoptadas anticipadamente

- 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.
- 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.
- NIIF 13, “Medición del Valor Razonable”, tiene como objetivo mejorar la consistencia y reducir la complejidad al proporcionar una definición precisa del valor razonable y una sola fuente de medición del valor razonable y requisitos de divulgación para su uso en las NIIF. La Compañía está aún evaluando el impacto de esta norma y tiene la intención de adoptarla a más tardar en el período contable que inicia el 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 2012**

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

Unidad Monetaria

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

Activos Financieros

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

Los préstamos y cuentas por cobrar son activos financieros no-derivados con pagos fijos y determinables que no son cotizables en el mercado activo. Los préstamos y cuentas por cobrar con vencimientos menores a 12 meses son incluidos en los activos circulantes.

Los activos financieros 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 acreditada 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 2012

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 | 20 a 40 años |
| Mobiliario y equipo | 3 a 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.

Construcciones 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.

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.

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

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

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

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.

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.

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

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

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).

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.

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre 2012

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Riesgo de Crédito (continuación)

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 98 % (2011: 90%) del total de los ingresos y 98% (2011: 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 2012.

Riesgo de Flujos de Efectivo y Riesgo de Tasas de Interés

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

Riesgo de Liquidez

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

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

| | Menos de 1 Año | Más de 1 Año |
|--|---------------------------|-------------------------|
| 31 de diciembre de 2012 | | |
| Cuentas por pagar | B/. 1,489,272 | B/. - |
| Cuentas por pagar - compañías relacionadas | 1,508,438 | 28,451,421 |
| Otros pasivos | 21,226 | - |
| 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 | - |

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

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Administración de Riesgo de Capital

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

(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 2012, 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 impuesto sobre la renta. Cuando el resultado final de estos asuntos fiscales es diferente a los montos registrados inicialmente, dichas diferencias afectarán el impuesto corriente y las provisiones de impuesto diferido en el período en el cual se efectúe dicha determinación.

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre 2012

5. Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar consisten de:

| | 2012 | 2011 |
|----------|----------------------|--------------------|
| Clientes | B/. 1,251,965 | B/. 833,070 |
| Otros | <u>-</u> | <u>451</u> |
| | <u>B/. 1,251,965</u> | <u>B/. 833,521</u> |

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

Todas las cuentas por cobrar deben ser cobradas en los próximos dos meses. Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, no había cuentas por cobrar vencidas y deterioradas, por lo cual no se ha registrado ninguna provisión para cuentas incobrables.

6. Saldos con Compañías Relacionadas

Los saldos con compañías relacionadas se presentan a continuación:

| | 2012 | 2011 |
|---|-----------------------|-----------------------|
| Cuentas por pagar | | |
| Panama Power Holdings, Inc. | B/. 15,650,883 | B/. 19,887,892 |
| Panama Power Management Services, S. A. | 8,438 | - |
| Generadora Pedregalito, S. A. | <u>14,300,538</u> | <u>10,698,361</u> |
| | 29,959,859 | 30,586,253 |
| Menos: Porción circulante | <u>1,508,438</u> | <u>1,500,000</u> |
| Porción no circulante | <u>B/. 28,451,421</u> | <u>B/. 29,086,253</u> |

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre 2012

7. Propiedad, Planta y Equipo, Neto

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

| | Terreno | Mobiliario y Equipo | Planta y Equipo | Construcción en Proceso | Herramientas y Equipo Menores | Total |
|---|----------------------|------------------------|-----------------------|----------------------------|----------------------------------|-----------------------|
| Saldo neto al 31 de diciembre de 2010 | B/. 132,632 | B/. - | B/. - | B/. 13,448,828 | B/. - | B/. 13,581,460 |
| Adiciones | 1,524,000 | 16,792 | - | 19,038,762 | - | 20,579,554 |
| Capitalización de construcción en proceso | - | - | 32,487,590 | (32,487,590) | - | - |
| Depreciación | - | (831) | (281,590) | - | - | (282,421) |
| Saldo neto al 31 de diciembre de 2011 | 1,656,632 | 15,961 | 32,206,000 | - | - | 33,878,593 |
| Adiciones | 132,274 | 20,327 | 12,482 | - | 17,205 | 182,288 |
| Depreciación | - | (8,507) | (1,126,411) | - | (1,433) | (1,136,351) |
| Saldo neto al 31 de diciembre de 2012 | <u>B/. 1,788,906</u> | <u>B/. 27,781</u> | <u>B/. 31,092,071</u> | <u>B/. -</u> | <u>B/. 15,772</u> | <u>B/. 32,924,530</u> |
| 2012 | | | | | | |
| Costo | B/. 1,788,906 | B/. 37,119 | B/. 32,500,071 | B/. - | B/. 17,205 | B/. 34,343,301 |
| Depreciación acumulada | - | (9,338) | (1,408,000) | - | (1,433) | (1,418,771) |
| Saldo neto al 31 de diciembre de 2012 | <u>1,788,906</u> | <u>27,781</u> | <u>31,092,071</u> | <u>B/. -</u> | <u>B/. 15,772</u> | <u>B/. 32,924,530</u> |
| 2011 | | | | | | |
| Costo | B/. 1,656,632 | B/. 16,792 | B/. 32,487,590 | B/. - | B/. - | B/. 34,161,014 |
| Depreciación acumulada | - | (831) | (281,590) | - | - | (282,421) |
| Saldo neto 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/. -</u> | <u>B/. 33,878,593</u> |

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2012 se capitalizaron intereses por B/.225,906 (2011: B/.255,383).

8. Otros Activos

Los otros activos se detallan de la siguiente manera:

| | 2012 | 2011 |
|---------------------------------|-----------------|-----------------|
| Adelanto a proveedores | B/ 159,766 | B/ 88,367 |
| Adelanto en compras de terrenos | 140,695 | 206,832 |
| Depósito de garantía | 1,000 | 1,000 |
| Otros | <u>13,457</u> | <u>1,437</u> |
| | 314,918 | 297,636 |
| Menos: Porción circulante | <u>313,918</u> | <u>296,636</u> |
| Porción no circulante | <u>B/ 1,000</u> | <u>B/ 1,000</u> |

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre 2012

9. Activos Intangibles

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

| | 2012 | 2011 |
|------------------------------|-------------------|-------------------|
| Saldo neto al inicio del año | B/. 19,534 | B/. - |
| Adiciones | - | 19,632 |
| Amortización del año | <u>(393)</u> | <u>(98)</u> |
| Saldo neto al final del año | <u>B/. 19,141</u> | <u>B/. 19,534</u> |

10. Cuentas por Pagar

Las cuentas por pagar se presentan a continuación:

| | 2012 | 2011 |
|-----------------------------------|----------------------|----------------------|
| Contratistas | B/. 441,413 | B/. 3,532,655 |
| Suplidores | 237,398 | 104,812 |
| Impuesto sobre la renta por pagar | 809,251 | 101,720 |
| Otros | <u>1,210</u> | <u>1,171</u> |
| | <u>B/. 1,489,272</u> | <u>B/. 3,740,358</u> |

11. Ingresos

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

| | 2012 | 2011 |
|--------------------------------------|----------------------|----------------------|
| Venta de energía - contratada | B/. 5,277,370 | B/. 1,024,972 |
| Venta de energía - mercado ocasional | 130,082 | - |
| Venta de capacidad – contratada | 629,188 | - |
| Servicios auxiliares y otros | <u>122,301</u> | <u>12,439</u> |
| | <u>B/. 6,158,941</u> | <u>B/. 1,037,411</u> |

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre 2012

12. Compromisos

Contratos de Energía

- Contrato 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 B/.0.114 Kwh. Al 31 de diciembre de 2012, 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.
- Contratos de suministro de Sólo Energía firmados en julio de 2012 con la Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), Elektra Noreste, S. A. (ENSA) y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI), que abarcan los períodos comprendidos del 1 de julio de 2012 al 31 de diciembre de 2015. El precio por energía contratada será de B/.0.1145 Kwh. Al 31 de diciembre 2012 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Del Istmo Assurance Corp. por las sumas de B/.696,040 (EDEMET), B/.143,032 (EDECHI) y B/.369,113 (ENSA).
- Contratos de suministro de Excedente de Energía Generada firmados en julio de 2012 con la Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), Elektra Noreste, S. A. (ENSA) y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI), que abarcan los períodos comprendidos del 1 de julio de 2012 al 31 de diciembre de 2015. El precio por energía contratada será de B/.0.1450 Kwh.

13. Impuesto sobre la Renta

De acuerdo con las disposiciones fiscales vigentes en la República de Panamá, las ganancias obtenidas por la Compañía por operaciones locales están sujetas al pago del impuesto sobre la renta.

El gasto de impuesto sobre la renta está basado en el mayor de los siguientes cálculos:

- a. La tarifa de impuesto sobre la renta vigente sobre la utilidad fiscal.
- b. La renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables el 4.67% por la tasa del impuesto sobre la renta vigente.

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre 2012

13. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

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

A partir del 1 de enero de 2010, fecha de entrada en vigencia del Artículo No.9 de la Ley No.8 de 15 de marzo de 2010, el cual modifica el Artículo No.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 1 de enero de 2014.

Para los años terminados el 31 de diciembre de 2012 y 2011, la Compañía determinó su impuesto sobre la renta según el método tradicional.

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

| | 2012 | 2011 |
|--|----------------------|--------------------|
| Utilidad antes del impuesto sobre la renta | B/. <u>3,092,401</u> | B/. <u>368,610</u> |
| Impuesto sobre la renta a la tasa de 27.5% (2011: 30%) | B/. 850,410 | B/. 110,583 |
| Efecto neto de gastos no deducibles y otros | <u>69,926</u> | <u>502</u> |
| Impuesto sobre la renta corriente | B/. <u>920,336</u> | B/. <u>111,085</u> |

Al 31 de diciembre de 2012, 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 2012, están a disposición de las autoridades fiscales para su revisión.

13. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

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 inició el trámite para gestionar dicho crédito fiscal durante el año 2012, y se está a la espera de las autorizaciones correspondientes.

**VI PARTE
CERTIFICACION DE FIDUCIARIO**

**BGT**BG Trust,
Inc.

13(302-01)049-19

18 de enero de 2013

Señores
SUPERINTENDENCIA DE MERCADO 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 2012, formaban parte del mencionado fideicomiso los siguientes bienes y garantías:

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

| Nombre de la cuenta | Saldo al 31/12/12 |
|--|--------------------------|
| Cuenta de Exceso de Efectivo | \$2,983,200.50 |
| Cuenta de Concentración | \$747.28 |
| Cuenta de Servicio de Deuda | \$4,278,742.91 |
| Cuenta de Concentración (G. Río Chico) | \$444.34 |

2. Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fiduciario hasta la suma de Sesenta Millones de Dólares (US\$60,000,000.00), sobre ciertos 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 y sus posteriores modificaciones.
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., cinco mil (5,000) acciones comunes de la sociedad Generadora Río Chico, S.A., y diez (10) acciones comunes de la sociedad Generadora Pedregalito, S.A., ambas organizadas y existentes de conformidad con las leyes de la República de Panamá; representadas por los certificados de acciones No. 004; No.04; y No.005 respectivamente, ambos fechados el 22 de diciembre de 2009 y 12 de agosto de 2011, y cuyos originales reposan en la custodia del Fiduciario.

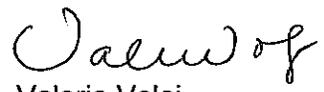
6. La cesión de bienes y derechos a favor del Fiduciario de todos los dineros producto de los ingresos del proyecto, de las ventas de energía y/o capacidad, ya sea en el mercado ocasional o regional, ó por las ventas que haga en cumplimiento de la prestación de Servicios Auxiliares ante el SIN y el Mercado 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

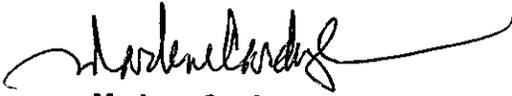
SP/VV/hm

**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 1 de abril de 2013.

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.

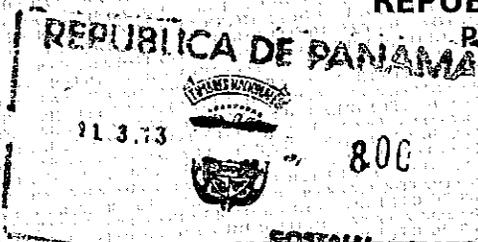


**Marlene Cardoze
Apoderada**



VIII PARTE
DECLARACIÓN JURADA





800

NOTARIO 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 veintisiete (27) días del mes de marzo del año dos mil trece (2013), 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 doce (2012).-----

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 período correspondiente del primero (1º) de enero de dos mil doce (2012) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil doce (2012).---

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 período 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 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

EMANUEL GONZÁLEZ REVILLA LINCE

MARLENE CARDOZE MARTINELLI

ARIADNE RÍOS

CLAUDIA GARCÍA

