

**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 2014

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 Superintendencia antes de dicha fecha.

B. Preparación de los Informes de Actualización

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

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

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

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

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

Formulario IN-A

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

RAZON SOCIAL DEL EMISOR: PANAMA POWER HOLDINGS, INC.

VALORES QUE HA REGISTRADO: Acciones Comunes, aprobado mediante Resolución
CNV No. 243-07 del 24 de septiembre de 2007

NUMEROS DE TELEFONO Y FAX DEL EMISOR: Tel. 306-7800 Fax: 306-7804

DIRECCION DEL EMISOR: Avenida de la Rotonda, Costa del Este, Torre V, Piso 9

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



I PARTE

I. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

A. Historia y Desarrollo del Emisor

Panama Power Holdings, Inc., en adelante "PPH", es una sociedad anónima originalmente constituida según la Ley de Panamá el 4 de abril de 2007 a Ficha 562221, Documento Redí 1,111,695, de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público y continuada según Ley de Sociedades Mercantiles de las Islas Vírgenes Británicas el 3 de marzo de 2010 bajo el número 1575385, según consta en Escritura Pública número 6,697 del 19 de marzo de 2010 inscrita a Ficha 562221, Documento 1745494, de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público, el 22 de marzo de 2010.

Las oficinas corporativas de PPH están ubicadas en el piso 9 de la Torre V (Torre Bladex), Costa del Este, Ciudad de Panamá, República de Panamá. Su apartado postal es 0832-01510, su teléfono 306-7800, su fax 306-7804 y su correo electrónico info@panamapower.net.

La iniciativa para crear el Emisor fue basada en las siguientes características del mercado mayorista de electricidad en la República de Panamá: (i) necesidad urgente de nueva capacidad generadora, (ii) extensos recursos hidráulicos no utilizados, (iii) oportunidad de reducir emisiones de gases de efecto invernadero y vender Certificados de Reducción de Emisiones ("CER") en mercados internacionales, (iv) disponibilidad de contratos para la compraventa de capacidad a largo plazo y (v) características económicas atractivas de nuevos proyectos construidos.

El objetivo de PPH es el de adquirir, construir, desarrollar y operar, directa o indirectamente, proyectos de generación eléctrica en la República de Panamá sin descartar oportunidades que se presenten en la región complementarias a la estrategia actual del grupo, para la provisión al mercado mayorista de electricidad de fuentes de generación eficientes y de bajo costo.

El Emisor también contempla oportunidades de desarrollo de otro tipo de proyectos de generación, en adición a los hidroeléctricos. De interés particular están aquellos proyectos que permitirían al Emisor suministrar energía eléctrica a través de contratos de compraventa de capacidad a largo plazo. En la actualidad, las alternativas más viables para que el Emisor asegure estos contratos consisten en nuevos proyectos con capacidad basada en carbón o petróleo. El Emisor también se ha interesado en evaluar y continuará evaluando la viabilidad de tecnologías que utilicen recursos renovables como el viento, las cuales son muy populares en otros países.

PPH es actualmente 100% dueña de las siguientes sociedades panameñas: Generadora Alto Valle S.A., Caldera Power Inc., Generadora Pedregalito, S.A., Generadora Río Chico, S.A., Generadora Río Piedra, S.A., G.R.K. Energy Corp., Multi Magnetic, Inc., Hydro Caisán, S.A., Goodsea, Inc., Panama Power Management Services, S.A., Pedregalito Solar Power, S.A. y Río Chico Solar Power, S.A.

Con fecha 11 de junio del 2010, Panama Power Holdings, Inc. adquirió el 50.1% de interés accionario en la empresa Hydro Caisán, S.A., mediante la suscripción de nuevas acciones del capital de esta empresa. En el mes de septiembre del 2010, Panama Power Holdings, Inc. completó la adquisición del 100% de interés accionario en Hydro Caisán mediante la compra del 49.9% en interés accionario de dicha empresa.

El 18 de septiembre de 2013, La Empresa ejecutó la venta de la subsidiaria en Costa Rica Inversiones La Manguera, S.A. Esta sociedad, propietaria de la Planta Hidroeléctrica La Esperanza, ubicada en La Tigra, San Carlos, Costa Rica, la cual tiene una capacidad nominal de 5.9MW, había sido adquirida el 11 de septiembre de 2008.

Mediante Escritura Pública No.3813 de 28 de septiembre de 2012 se celebró convenio de fusión por absorción entre las sociedades Generadora Alto Valle, S. A., y Multi Alliance, Corp., en el cual ésta última desaparece al ser absorbida por Generadora Alto Valle, S. A.

El Grupo cuenta actualmente con cuatro centrales hidroeléctricas en operación comercial:

Generadora Pedregalito, S.A. – Central Pedregalito 1 en Boquerón, Chiriquí, con una capacidad instalada de 20MW

Generadora Río Chico, S.A. – Central Pedregalito 2 en Boquerón, Chiriquí, con una capacidad instalada de 12.5MW

Generadora Alto Valle, S.A. – Central Cochea en Dolega, Chiriquí, con una capacidad instalada de 15.7MW

Hydro Caisán, S.A. – Central Hidroeléctrica El Alto en Renacimiento, Chiriquí, con una capacidad instalada de 72MW

B. Pacto Social y Estatutos del Emisor.

1. El pacto social del Emisor permite la contratación con partes relacionadas. Los contratos u otras transacciones celebrados entre el Emisor y un Director, Dignatario o accionista, o entre el Emisor y una sociedad en la que un Director, Dignatario o accionista tenga algún interés, no serán nulos ni anulables por el sólo hecho de que uno o más de los Directores, Dignatarios o accionistas del Emisor, sean parte o estén interesados en dicho contrato o transacción.

2. No se establecen restricciones en el Pacto Social de que un Director (o su suplente) tenga la facultad de votar con respecto a cualquier contrato o transacción en la que mantenga algún interés, siempre que lo divulgue al momento de su aprobación, ya sea por la Junta Directiva o la Asamblea General de Accionistas.

No será necesario ser accionista ni cumplir con otros requisitos (tales como edad o experiencia) para ocupar el cargo de Director.

3. Para reformar los derechos de los tenedores de acciones, el Pacto Social no establece condiciones más exigentes que las requeridas por la Ley.

4. La convocatoria para cualquiera Asamblea General de Accionistas deberá hacerse con no menos de diez (10) ni más de sesenta (60) días calendarios de antelación a la fecha de la asamblea, en cualquiera de las siguientes formas: (a) mediante la entrega personal a cada accionista en la dirección que conste en los registros del Emisor para tales propósitos; o (b) mediante envío por facsímil u otro medio de comunicación electrónico a cada accionista a la dirección que conste en los registros del Emisor para tales propósitos, siempre que dicho facsímil o medio de comunicación electrónica permita confirmación del recibo del mismo; o (c) mediante envío por servicio privado de entrega expedita de correspondencia (courier) a cada accionista a la dirección que conste en los registros del Emisor para tales propósitos; o (d) mediante la publicación en un diario de circulación nacional en la República de Panamá por dos (2) días. La convocatoria a toda Asamblea General de Accionistas deberá contener, por lo menos, la fecha, hora y lugar de la asamblea y la agenda a tratarse en la misma. Para las Asambleas Generales de Accionistas se convocará tanto a los tenedores de acciones comunes como a los tenedores de acciones preferidas.

La presencia en persona o mediante apoderado de accionistas que representen la mitad más una (1) de todas las acciones emitidas y en circulación, tanto Acciones Comunes como Acciones Preferidas, constituirá quórum en las Asambleas Generales de Accionistas.

Todo accionista, ya sea éste tenedor de Acciones Comunes o Acciones Preferidas, tendrá derecho a concurrir a las Asambleas Generales de Accionistas con derecho a voz y voto, sujeto a lo contemplado en

el pacto social. Cada acción, bien sea una Acción Común o una Acción Preferida, dará derecho a un voto en las Asambleas Generales de Accionistas, sujeto a lo contemplado en el pacto social.

5. El Pacto Social no incluye cláusulas que limiten, difieran, restrinjan o prevengan el cambio de control accionario del Emisor o sus subsidiarias, en caso de fusión, adquisición o reestructuración corporativa.

6. Para modificaciones de capital, el Pacto Social no establece condiciones más rigurosas que las requeridas por la Ley.

C. Descripción del Negocio.

El Emisor es una sociedad tenedora de acciones y como tal no lleva a cabo ningún negocio o actividad comercial en forma directa.

A través de sus subsidiarias, PPH busca operar y desarrollar plantas de generación hidroeléctrica para la venta de energía mediante el mercado de contratos y el mercado ocasional.

El enfoque de PPH es en plantas "a filo de agua" ya que 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. Este tipo de planta es una fuente excelente de CER dado que no consume combustible.

Descripción del Negocio

Generalidades de la Industria

Panamá tiene un sistema termal hidráulico de energía eléctrica mixto. Para el segundo semestre del año 2014, el sistema contaba con un total de 2,703.8MW de capacidad máxima instalada, (63.0% hidráulico y 37.0% térmica), la demanda máxima del sistema durante este periodo se situó en 1,503.5MW.

Fuente: http://www.cnd.com.pa/informes.php?tipo_informe=60&cat=5

Aproximadamente el 36% 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 Nacional 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.

El Emisor es dependiente de contratos de concesión otorgados por el gobierno para la generación hidroeléctrica, el cuadro que se detalla a continuación presenta el estatus actual a la fecha de presentación del reporte de las empresas operativas bajo las cuales se desarrollan estos proyectos, seguido de un breve resumen de la industria en Panamá:

Compañía	Proyecto	Status
Generadora Pedregalito, S.A.	Central Hidroeléctrica Pedregalito 1	En operación
Generadora Río Chico, S.A.	Central Hidroeléctrica Pedregalito 2	En operación
Generadora Alto Valle, S.A.	Central Hidroeléctrica Cochea	En operación
Hydro Caisán, S.A.	Central Hidroeléctrica El Alto	En operación

Todas las sociedades antes identificadas son sociedades panameñas propietarias de proyectos en operación, los cuales producen energía eléctrica que es comercializada dentro del Sistema Nacional Interconectado de energía eléctrica ("SIN"), la energía generada es vendida tanto en el mercado de contratos como en el mercado ocasional.

El sistema de la energía eléctrica en Panamá se interconecta con el de Costa Rica y los gobiernos de América Central han desarrollado un mercado regional de energía eléctrica, incluyendo un sistema interconectado conocido como el Sistema de Interconexión de los Países de América Central o SIEPAC. El proyecto consiste en una línea de transmisión de aproximadamente 1,800 kilómetros a través de los seis países del istmo centroamericano, desde Guatemala hasta Panamá. Ésta es una sola línea de

circuito de 230KW que ha permitido disponer de una capacidad de interconexión entre cada país de 300MW.

D. GOBIERNO CORPORATIVO

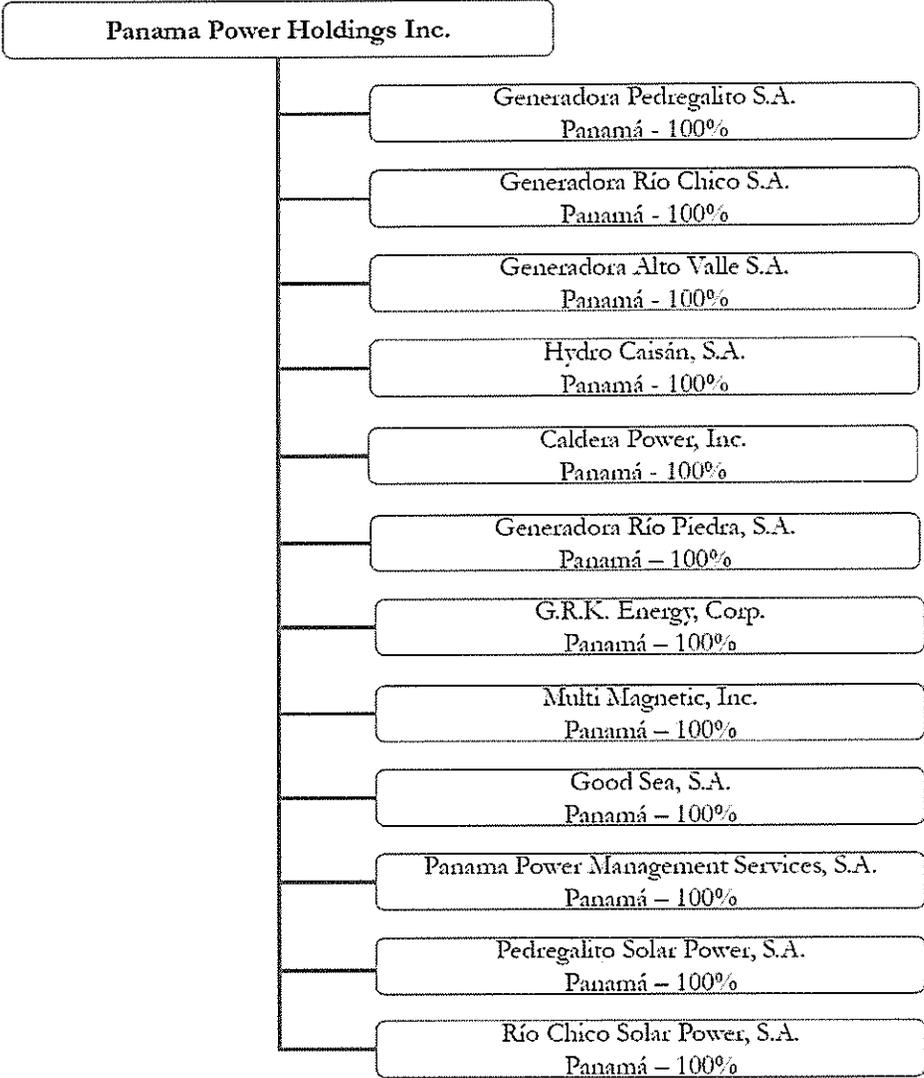
GOBIERNO CORPORATIVO

El Emisor es una empresa tenedora de acciones, cuyas inversiones consisten en proyectos de generación eléctrica. La Junta Directiva del Emisor ha tomado en consideración y adoptado parcialmente las recomendaciones sobre buen gobierno corporativo que la 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 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 auditó de acuerdo a los Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) sobre los estados financieros del Emisor y su subsidiaria.
- La Junta Directiva revisará anualmente el desempeño de los auditores independientes.

E. Estructura Organizativa

PANAMA POWER HOLDINGS, INC.



F. Propiedad, Planta y Equipo

La Propiedad, Planta y Equipo del Emisor totalizó B/.373.2 millones al 31/12/14, de los cuales B/.357.0 millones corresponden a planta y equipo de los proyectos, B/.14.9 millones a terrenos y el remanente a otros activos tales como vehículos, mobiliario, y software.

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

PPH no realiza estudios de investigación y desarrollo. Actualmente se cuenta con todas las aprobaciones requeridas para el desarrollo de los proyectos hidroeléctricos en Panamá.

H. Información sobre Tendencias.

Los precios promedios de energía en el mercado ocasional han subido de B/.55.0/MWh en el año 2004 a B/.217.1/MWh para el año 2014. 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 31/12/14, el Emisor tiene un total de activos circulantes de B/.20,770,965, compuesto por B/.6,123,189 en efectivo y equivalentes de efectivo, B/.10,264,933 en cuentas por cobrar, B/.1,206,214 en inventario de repuestos y consumibles, B/.1,775,568 en gastos pagados por anticipado, B/.941,440 en crédito fiscal por inversión y B/.459,621 en otros activos. Al 31/12/13 y 31/12/12 el total de activos circulantes cerró en B/.18,521,599 y B/.34,304,708, respectivamente.

Para el período terminado al 31/12/14, el flujo neto utilizado en las actividades de inversión totalizó B/.34,576,665, producto principalmente de adición a propiedad, planta y equipo por un total de B/.34,008,052 relacionada a la construcción en proceso del proyecto El Alto.

Esta inversión fue cubierta por el flujo neto provisto por las actividades de operación por B/.10,578,819, y por las actividades de financiamiento por B/.24,381,499. Las actividades de financiamiento fueron el resultado neto de préstamos subordinados por B/.22,500,000 otorgados a La Compañía para culminar la construcción de El Alto, y de una nueva emisión de bonos corporativos realizada por la subsidiaria Hydro Caisán, S.A., la cual se utilizó para redimir anticipadamente las emisiones y obligaciones de Generadora Pedregalito, S.A. y Generadora Alto Valle, S.A., para pagar los gastos asociados a dicha emisión, y para constituir la cuenta de reserva asociada a los bonos corporativos.

La cuenta de efectivo aumentó en B/.383,653, cerrando el periodo en B/.6,123,189. Para los periodos terminados el 31/12/13 y 31/12/12, la cuenta de efectivo y equivalentes de efectivo cerró en B/.5,739,536 y B/.6,610,820, respectivamente.

Recursos de Capital

A la fecha de este reporte el Emisor no mantenía compromisos de capital significativos.

Resultado de Operaciones

Ingresos, Gastos Operativos y Costos Financieros

Los resultados al 31/12/14 reflejan la consolidación de las operaciones de las plantas hidroeléctricas operando en Panamá: Pedregalito 1, Pedregalito 2, Cochea y El Alto.

Los resultados entre períodos no son comparativos en lo que respecta a los ingresos, gastos y costos financieros de la operación de la planta El Alto, dado que la misma inició operaciones en agosto de 2014.

Para los doce meses terminados el 31/12/14, PPH ha generado ingresos por venta de energía por un total de B/.39,682,754 en comparación a ingresos por B/.23,579,268 al 31/12/13 (B/. B/.18,002,399 al 31/12/12). Estos ingresos corresponden a la venta de energía de las centrales hidroeléctricas Pedregalito 1 por B/.10,084,577, Pedregalito 2 por B/.6,570,035, Cochea por B/.6,195,263 y El Alto por B/.16,832,879.

Los gastos asociados a las compras de energía y costos asociados totalizaron B/.9,424,809 al 31/12/14, B/.5,637,530 al 31/12/13, y B/.2,775,796 al 31/12/12. Los ingresos netos de compras de energía y costos

asociados totalizaron B/.30,257,945 al 31/12/14, B/.17,941,738 al 31/12/13 y B/. 15,226,603 al 31/12/12. Es importante destacar que estos gastos pueden variar significativamente entre periodos dependiendo de la hidrología que presente el país.

Los ingresos por crédito fiscal y otros corresponden principalmente a ingresos no gravables por reconocimiento en Generadora Pedregalito, S.A. y Generadora Río Chico, S.A. del crédito fiscal por inversión aplicable desde el inicio de operaciones comerciales.

Los gastos operativos del Emisor al 31/12/14 totalizaron B/.15,783,708 (B/.12,413,099 al 31/12/13 y B/.12,280,769 al 31/12/12) y corresponden a gastos de operación y mantenimiento por B/.1,799,924, gastos generales y administrativos por B/.6,287,570, y depreciación y amortización por B/.7,696,214. La diferencia entre periodos corresponde al inicio de operaciones de El Alto en agosto de 2014.

Los costos financieros, neto ascienden a B/.10,868,322 al 31/12/14, al 31/12/13 y 31/12/12 totalizaron B/.6,099,961 y B/.4,078,579, respectivamente.

Utilidad Neta

Al 31/12/14 el Emisor registró una utilidad operativa por B/.15,677,129 (B/.5,551,660 al 31/12/13 y B/.2,983,798 al 31/12/12), y una utilidad neta de B/.2,149,308. Al 31/12/13 el Emisor registró una pérdida neta de B/.799,359 (pérdida por B/.886,269 atribuible a propietarios de la controladora, y una ganancia por B/.86,910 a participaciones no controladoras). Al 31/12/12 la pérdida reportada fue de B/.2,278,906 (pérdida por B/.2,315,739 atribuible a propietarios de la controladora).

Activos

Los activos al 31/12/14 totalizaron B/.415,732,414, un incremento de B/.35,868,183 en comparación a los B/.379,864,231 registrados al cierre del 31/12/13. Al 31/12/12 los activos totales cerraron en B/.333,116,210.

Los principales componentes del activo no circulante son:

- Propiedad, planta y equipo por B/.373,239,107 (B/.347,181,941 al 31/12/13 y B/.286,053,503 al 31/12/12), desglosado así:
 - o Planta y equipo, neto de depreciación acumulada, por B/.356,984,695;
 - o Terrenos por B/.14,934,274, adquiridos por las subsidiarias de los proyectos en Panamá;
 - o Edificio y mejoras (almacén y oficinas) y otros equipos, neto de depreciación acumulada por B/.1,320,138.
- Plusvalía, generada por la adquisición de las compañías dueñas de los proyectos hidroeléctricos a desarrollar y otras sociedades dueñas de terrenos requeridos para el desarrollo de los proyectos, la cual asciende a B/.7,875,171 al 31/12/14, sin cambio con respecto al 31/12/13 y 31/12/12.
- Efectivo restringido por B/.7,194,130 (B/.5,776,724 al 31/12/13 y B/.4,278,743 al 31/12/12) correspondiente a los fondos aportados a la Cuenta de Reserva de Servicio de la Deuda, en respaldo del fideicomiso de garantía de los bonos corporativos emitidos por la subsidiaria Hydro Caisán, S.A.
- Crédito fiscal por inversión por B/.5,543,643 (B/.0 al 31/12/13 y B/.0 al 31/12/12).
- Costos de exploración y evaluación por B/.341,452 (B/.196,098 al 31/12/13 y B/.192,588 al 31/12/12), correspondientes a los costos incurridos para el desarrollo de los proyectos energéticos en Panamá.

- Activos intangibles por B/.673,911 (B/.228,343 al 31/12/13 y B/.223,818 al 31/12/12), los cuales corresponden a servidumbres.
- Otros activos por B/.94,035 (B/.84,355 al 31/12/13 y B/. 187,679 al 31/12/12).

Pasivos

El pasivo circulante al 31/12/14 asciende a B/.12,236,922 (B/.25,981,470 al 31/12/13 y B/.22,057,604 al 31/12/12), compuesto de cuentas por pagar por B/.10,829,390 (principalmente a contratistas y suplidores de los proyectos, intereses por pagar acumulados del periodo e impuestos por pagar), ingreso diferido por crédito fiscal en inversión por B/.941,440 y otros pasivos por B/.466,092.

El Pasivo no circulante el cual cerró el periodo en B/.242,326,005 (B/.194,752,501 al 31/12/13 y B/.174,147,792 al 31/12/12) está compuesto de bonos por pagar emitidos por la subsidiaria Hydro Caisán, S.A. por B/.214,179,082, neto de costos de financiamiento diferidos, préstamos por pagar por B/.22,500,000, ingreso diferido por crédito fiscal en inversión por B/.5,543,643 y otros pasivos por B/.103,280.

El Emisor contrató una facilidad de crédito con Banco General, S.A. por la suma de B/.22,500,000, a un plazo de tres años, pre-cancelable sin penalidad. Al 31 de diciembre de 2014 se había utilizado en su totalidad el monto de esta facilidad, cuyo producto se utilizó para financiar los aportes remanentes de capital requeridos para culminar la construcción del proyecto El Alto, y para otros usos corporativos del emisor. Dicha facilidad de crédito está respaldada por la cesión de todos los flujos a que tenga derecho a recibir PPH en su condición de accionista de las sociedades propietarias de los proyectos hidroeléctricos El Alto, Pedregalito 1, Pedregalito 2 y Cochea.

Al 31 de diciembre de 2014, la subsidiaria Hydro Caisán, S.A. mantenía obligaciones, producto de bonos corporativos, respaldados por fianza solidaria de Panama Power Holdings, Inc., Generadora Pedregalito, S. A., Generadora Río Chico, S. A., y Generadora Alto Valle, S. A. y por un fideicomiso de garantía. Los bonos forman parte de dos emisiones de bonos corporativos por B/.130,000,000 y B/.90,000,000 en una sola serie cada una, estructurada por Banco General, S. A. para financiar la construcción del Proyecto El Alto, y para cancelar anticipadamente los bonos corporativos que financiaron las construcciones de los Proyectos Pedregalito 1, Pedregalito 2 y Cochea.

Al 31 de diciembre de 2014, se habían emitido bonos corporativos por la suma de B/.220,000,000 a través de la Bolsa de Valores de Panamá, los cuales fueron 100% suscritos por un sindicato de bancos liderado por Banco General, S.A.

La emisión de bonos corporativos por B/.130,000,000 fue aprobada mediante Resolución SMV No.52-12 del 16 de febrero de 2012 por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Mediante Resolución 449-14 del 22 de septiembre de 2014, la Superintendencia del Mercado de Valores aprobó la modificación de términos y condiciones de dicha emisión (los "Bonos Iniciales").

Mediante Resolución 450-14 la Superintendencia del Mercado de Valores aprobó una nueva emisión pública de bonos corporativos de Hydro Caisán, S.A. por la suma de B/.90,000,000 (los "Nuevos Bonos"), cuyos fondos han sido utilizados, para cancelar anticipadamente las emisiones públicas de bonos de las sociedades Generadora Pedregalito, S.A. y Generadora Alto Valle, S.A.

Patrimonio

El Patrimonio del Emisor al 31/12/14 es de B/.161,169,487. Al 31/12/13 y 31/12/12 el Patrimonio totalizó B/.159,130,260 y B/.136,910,814, respectivamente.

D. Análisis de Perspectivas

El Emisor ha conformado un portafolio de proyectos, actualmente tiene cuatro proyectos en operación. Así mismo continuará en el proceso de identificación y evaluación de otros proyectos potenciales que puedan ser desarrollados de acuerdo a los lineamientos de inversión.

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 2014 los Directores Principales y Dignatarios del Emisor son los siguientes:

Patrick P. Kelly Director y Presidente

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 CreditSuisseFirst 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. El Sr. Kelly tiene dentro de sus funciones el convocar y proponer el orden del día en las Asambleas de Accionistas Ordinarias y/o Extraordinarias.

El Sr. Kelly es el Presidente Ejecutivo de Panama Power Holdings, Inc.

Guillermo O. Chapman III Director, Vicepresidente y Tesorero

Ciudadano de Panamá con cédula de identidad personal No. 8-379-272, nacido el 22 de mayo de 1962. El Sr. Chapman es graduado en Economía (B.A.) de Tufts University, y posee una Maestría en Administración de Empresas (M.B.A.) de Southern Methodist University.

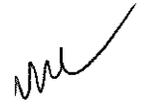
Es Director y Tesorero de todas las subsidiarias de Panama Power Holdings, Inc., Director de Empresa General de Seguros, S.A., Profuturo – Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantía, S.A., Empresa General de Capital, Presidente de Plastiglas Holding Co., Inc., y Director y Vicepresidente Ejecutivo de Empresa General de Capital S.A.

Juan Ramón Brenes Director y Secretario

El Sr. Brenes obtuvo su título de Bachelor of Science en Ingeniería Mecánica de la Universidad de Lowell, Massachusetts y su Maestría en Economía Empresarial en INCAE. Es Director y Secretario de todas las subsidiarias de Panama Power Holdings, Inc., Director de MHC Holdings, Ltd., Caldera Energy Corp., Electrogeneradora del Istmo, S.A., Melones Oil Terminal, Inc., Torres Andinas, S.A.S. 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.

Albert N. Btsh Director y Secretario Asistente

Ciudadano de Panamá con cédula de identidad personal No. 8-194-726, nacido el 3 de septiembre de 1953. El Sr. Btsh obtuvo su título BA en Física y Matemática en el Grinnell College, un B.S. en Ingeniería Mecánica en la Columbia University y su Diploma de OPM en Harvard University Business School.



Actualmente es Presidente de Noritex, S.A. y Director de Melody Bienes Raíces, S.A. entre otros. Laboró desde 1977 hasta 1980, aproximadamente, realizando una Consultoría de Consumo de Energía en Sippican Consultants.

Barbara Hemmerle Gollust Directora

Ciudadana de Estados Unidos, la Sra. Gollust es graduada en Economía (B.A.) de la Universidad de Ginebra en Suiza, y posee una Maestría en Administración de Negocios (M.B.A.) con énfasis en Finanzas de la misma universidad, y una Maestría en Economía de Hautes Etudes Commerciales en Lausanne, Suiza.

Actualmente labora en Wyandanch LP, New York, portafolio de inversiones multi estrategia. Involucrada en el área de inversiones. Laboró desde 1999 hasta 2002, en PSAM, New York, como Directora y Jefe del Departamento Internacional de Arbitraje de Riesgos.

Laboró desde 1986 hasta 1992 en Wtreheim Schroder, New York, en diferentes capacidades incluyendo Jefe de Arbitraje de Riesgo Internacional involucrada con el riesgo y fusiones internacionales, adquisiciones y privatizaciones; Analista / Primer Vice-Presidente involucrada con el análisis, carteras de cobertura de acciones y bonos, fusiones, reestructuraciones, temas financieros, entre otros.

David Moreinis E. Director

Ciudadano de Panamá con cédula de identidad personal No. N-19-427, nacido el 12 de febrero de 1941. El Sr. Moreinis obtuvo su título en Economía en la Universidad de los Andes, Colombia, y realizó cursos en Stanford University, Harvard Business School, y Naciones Unidas New York. Es Socio y Director de Hyyette Corp. y Grupo Moreinis.

Jaime Alemán Healy Director

Ciudadano de Panamá con cédula de identidad personal No. 8-209-1193, nacido el 14 de noviembre de 1953. El Sr. Alemán obtuvo su Licenciatura en Economía en la Universidad de Notre Dame, Indiana (1975), y su título de Juris Doctor (J.D.) en la Universidad de Duke, en Carolina del Norte (1978).

Es Socio Fundador de la firma de abogados Alemán, Cordero, Galindo & Lee, fue Asesor Legal en el Banco Interamericano de Desarrollo en Washington en el período 1978-1981, fungió como Ministro de Gobierno y Justicia de la República durante el año 1988 y Embajador de Panamá en los Estados Unidos en el período 2009-2011.

Es miembro del Colegio Nacional de Abogados, de la Asociación de Abogados de Estados Unidos y de la Asociación Fiscal Internacional.

Juan Carlos Serrano V. Director

Ciudadano de Ecuador, nacido el 30 de noviembre de 1963, obtuvo su título de Economista en Administración de Negocios en Barry University, Estados Unidos. Es Franquiciado de Kentucky Fried Chicken en Ecuador y Venezuela, además de ser el Funcionario Ejecutivo Principal del Ecuador, desde 1990. En la actualidad es el Presidente del Grupo KFC, (Gus, Tropi Burger, American Deli, El Español, Menestras del Negro, Baskin Robbins, Cinnabon, Cajun, Juan Valdez, China Wok), Director del Restaurant Marketing Fund de KFC de Sur América, Centro América y Caribe, Presidente de la asociación de Franquiciados de KFC de Sur América, Centro América y el Caribe de KFC, y Director del Hospital Metropolitano en Quito, Ecuador.

Ex Director en un *Advisory Council* mundial para la empresa multinacional YUM dueña de las marcas de KFC, Pizza Hut, Taco Bell durante los años 1999 al 2001. Anterior a su vinculación al Grupo KFC, fue propietario en Estados Unidos (1983 a 1990) de una empresa distribuidora para todos los Estados Unidos de un diseñador francés llamado Georges Barhel.



Rogelio G. Miró

Director

Ciudadano de Panamá con cédula de identidad personal No. PE-6-422, nacido el 11 de septiembre de 1967. El Sr. Miró obtuvo su título en Administración de Empresas de la Universidad de Notre Dame, Indiana (1989), y su Maestría en Contabilidad de la Universidad de Miami (1990). Además posee el título de Certified Public Accountant en el estado de Indiana, Estados Unidos.

Es Gerente de Operaciones de Metales S.A. desde 1990, Fundador y Presidente de Tubotec, S.A., Fundador y Gerente de Zinc & Carriolas, S.A., y Director de Banco Panamá S.A.

William Kelly

Director

Ciudadano de Inglaterra y de los Estados Unidos, nacido el 7 de diciembre, 1942, el Sr. Kelly obtuvo una Licenciatura en Historia y Ciencia Política de la Universidad de Pittsburgh en los Estados Unidos y una Maestría en Administración de Negocios de la Universidad de Fairleigh Dickinson en los Estados Unidos.

Es socio fundador de Eaton Energy Partners Limited, empresa con base en Londres, involucrada en el desarrollo de proyectos de fuentes de energía renovables. Fue Presidente Ejecutivo (Chief Executive Officer) de Rolls-Royce Power Ventures de 1994 a 2002, basado en Londres, Inglaterra. Fue Presidente de Enserch Development Company, de 1987 a 1994, basado en New Jersey, Estados Unidos. Actualmente, el señor Kelly participa como director de las juntas directivas de Hamill Manufacturing Company y Eaton Energy Partners Limited.

2. Ejecutivos Principales

A continuación se listan los principales Ejecutivos de sus subsidiarias, ya que PPH no cuenta con ejecutivos o administradores propios. Adicionalmente, el Emisor suscribió el 6 de junio de 2008 un contrato de administración con una empresa administrada y controlada por su Presidente Patrick Kelly y Emanuel González-Revilla L., fundadores de PPH, la cual es responsable de todo el manejo operativo y financiero del grupo.

Gilberto Ferrari Pedreschi – Gerente General

Nacionalidad:	Panameño
Fecha de Nacimiento:	23 de noviembre de 1968
Domicilio Comercial:	Torre V (Bladex), Piso 9, Costa del Este
No. de Teléfono:	(507) 306-7800
Email:	gferrari@panamapower.net

El Sr. Ferrari obtuvo su título de Ingeniero Industrial de la Universidad Latinoamericana de Ciencia y Tecnología (ULACIT) en Panamá, y su Maestría en Administración de Empresas y Finanzas de la misma Universidad. Se ha desempeñado como ejecutivo en el sector industrial, en desarrollo de proyectos y en el sector de servicios de telecomunicaciones de nuestro país.

A partir del 2008 el Ing. Ferrari se incorpora al grupo de Panama Power Holdings, Inc. (PPH), dentro de sus principales funciones podemos mencionar:

- Desarrollo de nuevos negocios para el grupo PPH.
- Responsabilidad de la construcción de las centrales.
- Administración, operación y mantenimiento de las Centrales Hidroeléctricas de Pedregalito 1, Pedregalito 2, Cochea y El Alto.
- Relación y negociación con los contratistas de los proyectos.
- Representar a la empresa ante el regulador, ETESA, CND y contrapartes del mercado eléctrico en general.



Marlene Cardoze – Vicepresidente de Finanzas

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 19 de septiembre de 1972
Domicilio Comercial: Torre V (Bladex), Piso 9, Costa del Este
No. de Teléfono: (507) 306-7800
Email: mcardoze@panamapower.net

La Sra. Cardoze obtuvo su título de Licenciada en Administración de Empresas (B.A.) de Rhodes College, en Memphis, Tennessee, y su Maestría en Administración de Empresas con énfasis en Finanzas de la Universidad Latinoamericana de Ciencia y Tecnología (ULACIT) en Panamá. Ocupó el cargo de Vicepresidente de Instituciones Financieras en Citibank N.A. Panamá, en donde laboró desde 1998 hasta el 2008. Anterior a esto trabajó en Bladex y Lloyds Bank Panamá como analista financiera.

A partir del 2008, la Sra. Cardoze se incorpora al grupo de PPH como Vicepresidente de Finanzas, dentro de sus principales funciones podemos mencionar:

- Supervisión de las áreas financieras, contable, administrativa y de recursos humanos del grupo.
- Liderar la preparación y ejecución del presupuesto global del grupo, velar por el cumplimiento del mismo.
- Asegurar el cumplimiento de los reportes e informes aplicables a empresas y emisiones públicas, siendo apoderada para la firma de los mismos.
- Administración del portafolio de seguros del grupo.
- Relación con los accionistas.

Mario Elías Herrera – Director de Operaciones

Nacionalidad: Panameño
Fecha de Nacimiento: 16 de febrero de 1955
Domicilio Comercial: Torre V (Bladex), Piso 9, Costa del Este
No. de Teléfono: (507) 306-7800
Email: mherrera@panamapower.net

El Sr. Herrera obtuvo su Licenciatura en Ingeniería Mecánica y su Maestría en Ingeniería Mecánica con especialidad en turbinas de gas y vapor de la Universidad Patricio Lumumba en Moscú. Posteriormente obtuvo un Postgrado en Finanzas de la Universidad Autónoma de México.

El Sr. Herrera tiene más de treinta años de experiencia en el sector de generación eléctrica en Panamá, habiendo abarcado las áreas de operación, mantenimiento, gerencia, diseño y construcción de diversos proyectos para la empresa estatal IRHE desde 1979 hasta 1999. A partir de 1999, y a raíz de la privatización del IRHE, el Sr. Herrera se desempeñó como Gerente de Planta de AES Turbinas de Gas, Panamá (40MW), 1999-2000, Gerente de Planta de AES Bayano Panamá (150MW), 2000-2002, y AES Chiriquí, Panamá (130MW), 2002-2008, periodo durante el cual estuvo a cargo de las operaciones, mantenimiento y repotenciación de estas plantas.

A partir del 2008, el Sr. Herrera se incorpora al grupo Panama Power Holdings, Inc. como Gerente de Operaciones, dentro de sus principales funciones se pueden mencionar:

- Garantizar la correcta administración y continuidad operativa de las plantas Pedregalito 1, Pedregalito 2, Cochea, y El Alto.
- Garantizar el cumplimiento de las políticas, requerimientos y normas de seguridad y ambiente para asegurar la continuidad de la producción de energía.
- Garantizar la administración del presupuesto para la operación y mantenimiento de las centrales.
- Desarrollar lineamientos específicos de dirección y liderazgo dentro del grupo para establecer la coordinación entre las áreas de operaciones.
- Cumplir con los objetivos anuales y coordinar con el personal las mejores prácticas operativas.

Asesores Legales.

Los asesores legales principales 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: Estif Aparicio.

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 2014, El Emisor no mantiene planes de opción de acciones para sus directores ni colaboradores.

C. Prácticas de la Directiva

Los Directores serán elegidos por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas por períodos de tres (3) años, pero continuarán desempeñando sus cargos hasta que sus sucesores sean elegidos y asuman sus cargos. Los Directores podrán ser reelegidos indefinidamente. Los Directores no reciben compensación especial alguna a la terminación de su cargo. Ver, además, el numeral 9 del acápite "A" de la Sección I.

D. Empleados

PPH y Subsidiarias cuentan con un total de 69 colaboradores.

E. Propiedad Accionaria

El cuadro a continuación incluye información global sobre las acciones propiedad de los directores, dignatarios, ejecutivos, administradores y otros empleados del Emisor.

Grupo de Empleados	Número de acciones	% del total	Número de accionistas	% del Número de accionistas
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores	7,516,326	45%	14	8%
Otros Empleados	45,908	0.3%	2	1%

IV. ACCIONISTAS

El control del Emisor es ejercido por sus Directores, los que en conjunto controlan 7,516,326 acciones representando el 45% de las acciones emitidas y en circulación.

Grupo de Acciones	Número de acciones	% del total	Número de accionistas	% Número de accionistas
1 - 25,000	725,744	4%	95	54%
25,001 - 50,000	521,492	3%	14	8%
50,001 - 100,000	1,979,025	12%	26	15%
Más de 100,000	13,373,750	81%	41	23%
Total	16,600,011	100%	176	100%

El Emisor no es propiedad, directa o indirectamente, de otra persona natural o jurídica.

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 31/12/14 son las siguientes:

		<u>2014</u>	<u>2013</u>
Transacciones con partes relacionadas			
Gastos de honorarios profesionales	B/.	<u>1,918,352</u>	<u>1,918,352</u>

VI. TRATAMIENTO FISCAL

No se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de las Acciones Comunes para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto de dividendos, ni del impuesto complementario, siempre y cuando las Acciones Comunes estén registradas en la Superintendencia del Mercado de Valores y dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

Si las Acciones Comunes no son vendidas 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 la venta de las Acciones Comunes, 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 de la obligación del vendedor de pagar el 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, mediante la presentación de una declaración jurada de impuesto sobre la renta ante las autoridades fiscales.

Los dividendos que se paguen a los tenedores de las Acciones Comunes causarán un impuesto de dividendos del diez por ciento (10%), el cual será retenido en la fuente por el Emisor. Los tenedores no tendrán que reconocer dichos dividendos como renta gravable para efectos del impuesto sobre la renta.

Debido a que las acciones han sido registradas en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, las Acciones Comunes no están sujetas al impuesto de timbre, ni tampoco lo estarán los contratos ni otros documentos relacionados en cualquier forma con ellas o con su emisión, su suscripción, su venta, su pago, su traspaso, su canje o su redención. No hay impuestos de venta, transferencia o herencia aplicables a la venta o enajenación de las Acciones Comunes.

El Emisor es una compañía tenedora de acciones, por lo que sus ingresos provienen principalmente de dividendos de sus subsidiarias operativas. En consecuencia, en la medida que los dividendos que el Emisor distribuye a sus accionistas corresponden a dividendos recibidos de su subsidiaria, aquellos están exentos del pago de impuesto de dividendos o de retenciones en la República de Panamá. Las actividades del Emisor no generan impuesto sobre la renta o de dividendos en las Islas Vírgenes Británicas.

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
Acciones Comunes	16,600,011	PPHO	\$255,640,169*

*A 31 de diciembre de 2014.

2. Títulos de Deuda

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

B. Descripción y Derechos de los Títulos

1. Capital Accionario

Acciones Comunes

La Empresa celebró una Junta de Accionistas el 17 de noviembre de 2009, en la cual se aprobó el aumento del capital autorizado en un 50%. Mediante Escritura Pública No. 871 del 13 de enero de 2010 se autorizó el aumento del número total de acciones comunes autorizadas de 12,500,000 a 18,750,000 acciones con un valor nominal de B/.1 cada una.

En el mes de enero de 2010 se ofreció a la base de accionistas existente el incrementar su participación pro-rata en La Empresa sobre la base de 6,000,000 de nuevas acciones las cuales fueron totalmente suscritas.

El 23 de abril de 2013, la Junta Directiva de Panama Power Holdings, Inc., aprobó una nueva emisión de acciones comunes por un monto de hasta veinticinco millones de balboas (B/.25,000,000) a un precio de doce balboas por acción común (B/.12). Dicha oferta fue ofrecida en el mes de mayo de 2013 exclusivamente a los accionistas registrados al 2 de mayo de 2013. Esta acción corporativa fue anunciada en la Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el mismo día. El Emisor completó exitosamente la suscripción y emisión de estas acciones comunes.

Los accionistas de la sociedad, en su Asamblea General Ordinaria de Accionistas del 23 de abril de 2013, aprobaron un aumento en el capital social autorizado de 22,500,000 acciones autorizadas a 30,000,000 acciones autorizadas, y en el número de acciones comunes autorizadas de 18,750,000 acciones autorizadas a 26,250,000 acciones autorizadas, efectivo una vez registrados los cambios al *Memorandum of Association*. Esta enmienda fue debidamente registrada.

A la fecha de emisión de estos estados financieros la Empresa tiene emitidas un total de 16,600,011 (2013: 16,600,011) acciones, las cuales se encuentran, con excepción de una suscripción, totalmente pagadas.

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

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

Las acciones comunes de PPH fueron listadas en la Bolsa de Valores de Panamá el 11 de noviembre del 2011.

Acciones Preferidas

La Empresa celebró una Junta de Accionistas el 17 de noviembre de 2009, en la cual se aprobó el aumento del capital autorizado en un 50%. Mediante Escritura Pública No. 871 del 13 de enero de 2010 se autorizó el aumento del número total de acciones preferidas autorizadas a 3,750,000 acciones sin valor nominal. Al 31 de diciembre de 2013 la Empresa había emitido 3,597,000 de acciones preferidas.

Las acciones preferidas no tienen derecho a recibir dividendos anuales, excepto por un dividendo nominativo no acumulativo de B/.1.00 el cual podrá ser distribuido a la clase como grupo. Las acciones preferidas, sin embargo, sí tendrán derecho a participar en las distribuciones que se hagan en el momento de la liquidación o disolución del emisor, una vez los tenedores de las acciones comunes hubiesen recibido el equivalente de sus contribuciones de capital.

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

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

2. *Títulos de Participación*

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

3. *Títulos de Deuda*

Al 31/12/14, el Emisor no tiene títulos de deuda emitidos.

La Subsidiaria Hydro Caisán, S.A. completó mediante Resolución SMV No. 52-12 del 16 de febrero de 2012 el registro, ante la Superintendencia del Mercado de Valores y el listado ante la Bolsa de Valores de Panamá, de una emisión de bonos corporativos por hasta B./130,000,000, los cuales fueron 100% suscritos por un sindicato de bancos liderado por Banco General, S. A. Mediante Resolución 449-14 del 22 de septiembre de 2014, la Superintendencia del Mercado de Valores aprobó la modificación de términos y condiciones de dicha emisión.

Mediante Resolución No.450-14 la Superintendencia del Mercado de Valores aprobó una nueva emisión pública de bonos corporativos de Hydro Caisán, S. A. por la suma de noventa millones de dólares B/.90,000,000 (los "Nuevos Bonos"), cuyos fondos han sido utilizados, para cancelar anticipadamente las emisiones públicas de bonos de las sociedades Generadora Pedregalito, S. A. y Generadora Alto Valle, S. A.

Al 31 de diciembre de 2014, la Subsidiaria Hydro Caisán, S.A. había emitido bonos corporativos por la suma de B/.220,000,000 a través de la Bolsa de Valores de Panamá, los cuales fueron 100% suscritos por un sindicato de bancos liderado por Banco General, S. A.

B. Información del Mercado

El Emisor completó el 11 de noviembre de 2011 el proceso de registro de sus acciones comunes en el mercado secundario de la Bolsa de Valores de Panamá, dichas acciones se encuentran disponibles para negociación desde la fecha antes mencionada bajo el nemotécnico PPHO.

II PARTE
RESUMEN FINANCIERO

Panama Power Holdings Inc.

Resumen Financiero

Para los años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013, 2012 y 2011

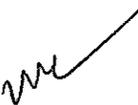
Estado de Situación Financiera	B/.	2014	2013	2012*	2011*
Ingresos Totales		40,885,646	23,602,289	18,040,363	5,176,766
Margen Operativo		38.34%	23.52%	16.54%	-15.01%
Costos de energía y operativos		25,208,517	18,050,629	15,056,565	5,953,809
Costos Financieros, neto		10,868,322	6,099,961	4,078,579	1,933,882
Operación descontinuada		-	578,414	184,167	456,240
Utilidad o (Pérdida) Neta		2,149,308	(799,359)	(2,463,073)	(2,822,010)
Acciones en circulación		16,600,011	16,600,011	14,475,178	14,461,297
Utilidad o (Pérdida) por acción, accionistas controladora		0.13	(0.06)	(0.16)	(0.17)
Depreciación y Amortización		7,696,214	5,092,136	3,703,549	1,925,003
Utilidades o Pérdidas no recurrentes		-	-	(2,250,000)	-
Acciones promedio en circulación		16,600,011	15,554,205	14,471,708	14,424,649

Balance General	B/.	2014	2013	2012	2011
Activo Circulante		20,770,965	18,521,599	34,304,708	26,107,812
Activos Totales		415,732,414	379,864,231	333,116,210	229,830,997
Pasivo Circulante		12,236,922	25,981,470	22,057,604	51,929,676
Deuda Financiera a Largo Plazo		236,679,082	194,752,501	171,752,781	33,938,276
Acciones Preferidas		5,000	5,000	5,000	5,000
Capital Pagado		170,311,978	170,311,978	144,813,982	144,563,982
Reserva Legal		-	-	83,935	50,403
Conversión de Estados Financieros		-	-	761,976	685,048
Impuesto Complementario		(236,828)	(126,747)	(10,368)	-
Déficit Acumulado		(8,910,663)	(11,059,971)	(10,173,702)	(7,824,431)
Intereses Minoritarios		-	-	1,429,991	1,433,925
Total patrimonio		161,169,487	159,130,260	136,910,814	138,913,927
Razones Financieras					
Dividendo/Acción	B/.	N/A	N/A	N/A	N/A
Deuda Total/Patrimonio	%	154.4%	138.7%	141.6%	61.8%
Capital de Trabajo	B/.	8,534,043	(7,459,871)	12,247,104	(25,821,864)
Razon Corriente	x	1.7	0.7	1.6	0.5
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	x	1.4	0.9	0.7	(0.4)

* Los resultados para estos años han sido reexpresados para uniformarlos con la presentación del 2013 dada la venta de la subsidiaria en Costa Rica, cuyo resultado neto se presenta como "operación descontinuada" y no tiene efecto en la pérdida neta previamente reportada.

III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS

Se anexan Estados Financieros al 31/12/14, auditados por PriceWaterhouseCoopers.

A handwritten signature or mark in the bottom right corner of the page, consisting of a series of loops and a long horizontal stroke.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

**Informe y Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2014**

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Índice para los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 2
Estados Financieros Consolidados:	
Estado Consolidado de Situación Financiera	3
Estado Consolidado de Resultados	4
Estado Consolidado de Resultado Integral	5
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio	6
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo	7
Notas a los Estados Financieros Consolidados	8 - 55



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 estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2014, y los estados consolidados de resultados, de resultado integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de las políticas de contabilidad 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 necesaria 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. 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 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 2014, 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

2 de marzo de 2015

Panamá, República de Panamá

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Situación Financiera 31 de diciembre de 2014

	2014	2013
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo (Nota 6)	B/. 6,123,189	B/. 5,739,536
Cuentas por cobrar (Nota 7)	10,264,933	4,345,012
Inventario de repuestos y suministros	1,206,214	795,973
Gastos pagados por adelantado (Nota 8)	1,775,568	738,159
Crédito fiscal por inversión (Nota 23)	941,440	-
Otros activos (Nota 9)	459,621	6,902,919
Total de activo circulantes	<u>20,770,965</u>	<u>18,521,599</u>
Activos no circulantes		
Efectivo restringido (Nota 10)	7,194,130	5,776,724
Propiedad, planta y equipo, neto (Notas 12 y 17)	373,239,107	347,181,941
Plusvalía (Nota 11)	7,875,171	7,875,171
Costos de exploración y evaluación (Nota 13)	341,452	196,098
Activos intangibles, neto (Nota 14)	673,911	228,343
Crédito fiscal por inversión (Nota 23)	5,543,643	-
Otros activos (Nota 9)	94,035	84,355
Total de activos no circulantes	<u>394,961,449</u>	<u>361,342,632</u>
Total de activos	<u>B/. 415,732,414</u>	<u>B/. 379,864,231</u>
Pasivos y Patrimonio		
Pasivos circulantes		
Cuentas por pagar (Nota 15)	B/. 10,829,390	B/. 10,021,012
Préstamos por pagar (Nota 16)	-	6,588,204
Bonos por pagar, neto (Notas 12 y 17)	-	8,961,192
Ingreso diferido por crédito fiscal en inversión (Nota 23)	941,440	-
Otros pasivos	466,092	411,062
Total de pasivos circulantes	<u>12,236,922</u>	<u>25,981,470</u>
Pasivos no circulantes		
Préstamos por pagar (Nota 16)	22,500,000	-
Bonos por pagar, neto (Notas 12 y 17)	214,179,082	194,633,761
Ingreso diferido por crédito fiscal en inversión (Nota 23)	5,543,643	-
Otros pasivos	103,280	118,740
Total de pasivos no circulantes	<u>242,326,005</u>	<u>194,752,501</u>
Total de pasivos	<u>254,562,927</u>	<u>220,733,971</u>
Patrimonio		
Acciones comunes (Nota 18)	16,600,011	16,600,011
Acciones preferidas (Nota 18)	5,000	5,000
Excedente en valor de suscripción de acciones comunes (Nota 18)	153,736,967	153,736,967
Suscripción de acciones por cobrar (Nota 18)	(25,000)	(25,000)
Impuesto complementario	(236,828)	(126,747)
Déficit acumulado	(8,910,663)	(11,059,971)
Total de patrimonio	<u>161,169,487</u>	<u>159,130,260</u>
Total de pasivos y patrimonio	<u>B/. 415,732,414</u>	<u>B/. 379,864,231</u>

Las notas en las páginas 8 a 55 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 2014

	2014	2013
Operaciones Continuas		
Ingresos		
Venta de energía (Nota 19)	B/. 39,682,754	B/. 23,579,268
Costos de energía:		
Compras de energía y costos asociados	8,082,691	5,099,254
Cargo de transmisión	<u>1,342,118</u>	<u>538,276</u>
Total de costos de energía	<u>9,424,809</u>	<u>5,637,530</u>
Utilidad en venta de energía	<u>30,257,945</u>	<u>17,941,738</u>
Ingresos por crédito fiscal y otros (Notas 19 y 23)	1,202,892	23,021
Gastos operativos:		
Depreciación y amortización (Notas 12 y 14)	7,696,214	5,092,136
Operación y mantenimiento	1,799,924	1,629,851
Generales y administrativos (Nota 20)	<u>6,287,570</u>	<u>5,691,112</u>
Total de gastos de operación	<u>15,783,708</u>	<u>12,413,099</u>
Utilidad antes de costos financieros	<u>15,677,129</u>	<u>5,551,660</u>
Costos Financieros, Neto		
Costos financieros	10,895,038	6,133,059
Ingresos financieros	<u>(26,716)</u>	<u>(33,098)</u>
Total de costos financieros, neto	<u>10,868,322</u>	<u>6,099,961</u>
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre renta	4,808,807	(548,301)
Impuesto sobre renta (Nota 23)	<u>(2,659,499)</u>	<u>(829,472)</u>
Utilidad (pérdida) neta de operaciones continuadas	2,149,308	(1,377,773)
Operación descontinuada (Nota 24)		
Utilidad neta de operación descontinuada	<u>-</u>	<u>578,414</u>
Utilidad (pérdida) neta	<u>B/. 2,149,308</u>	<u>B/. (799,359)</u>
Atribuible a:		
Accionistas de la controladora	B/. 2,149,308	B/. (886,269)
Participaciones no controladoras	<u>-</u>	<u>86,910</u>
	<u>B/. 2,149,308</u>	<u>B/. (799,359)</u>
Utilidad (pérdida) neta básica por acción de (Nota 21):		
Operaciones continuadas	B/. 0.13	B/. (0.09)
Operaciones descontinuas	<u>-</u>	<u>0.03</u>
	<u>B/. 0.13</u>	<u>B/. (0.06)</u>

Las notas en las páginas 8 a 55 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Resultado Integral Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014

	2014	2013
Utilidad (pérdida) neta	B/. 2,149,308	B/. (799,359)
Otra partida de pérdida integral		
Conversión de operación en moneda extranjera	<u>-</u>	<u>(724,872)</u>
Total de utilidad (pérdida) integral	<u>B/. 2,149,308</u>	<u>B/. (1,524,231)</u>
Atribuible a:		
Accionistas de la controladora	B/. 2,149,308	B/. (1,648,245)
Participaciones no controladoras	<u>-</u>	<u>124,014</u>
Total de utilidad (pérdida) integral	<u>B/. 2,149,308</u>	<u>B/. (1,524,231)</u>

Las notas en las páginas 8 a 55 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014

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 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
<i>Pérdida Integral</i>											
Pérdida Neta								(886,269)	(886,269)	86,910	(799,359)
Conversión de operación en moneda extranjera	-	-	-	-	(761,976)	-	-	-	(761,976)	37,104	(724,872)
Total de pérdida integral	-	-	-	-	(761,976)	-	-	(886,269)	(1,648,245)	124,014	(1,524,231)
<i>Transacciones con los accionistas</i>											
Impuesto complementario	-	-	-	-	-	(116,379)	-	-	(116,379)	-	(116,379)
Ajuste por venta de subsidiaria (Nota 23)	-	-	-	-	-	-	(83,935)	-	(83,935)	(1,554,005)	(1,637,940)
Emisión y suscripción de acciones comunes, netas de gastos	2,124,833	-	23,373,163	-	-	-	-	-	25,497,996	-	25,497,996
Total de transacciones con los accionistas	2,124,833	-	23,373,163	-	-	(116,379)	(83,935)	-	25,297,682	(1,554,005)	23,743,677
Saldo al 31 de diciembre de 2013	16,600,011	5,000	153,736,967	(25,000)	-	(126,747)	-	(11,059,971)	159,130,260	-	159,130,260
<i>Utilidad Integral</i>											
Utilidad neta	-	-	-	-	-	-	-	2,149,308	2,149,308	-	2,149,308
Total de utilidad integral	-	-	-	-	-	-	-	2,149,308	2,149,308	-	2,149,308
<i>Transacciones con los accionistas</i>											
Impuesto complementario	-	-	-	-	-	(110,081)	-	-	(110,081)	-	(110,081)
Total de transacciones con los accionistas	-	-	-	-	-	(110,081)	-	-	(110,081)	-	(110,081)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	B/. 16,600,011	B/. 5,000	B/. 153,736,967	B/. (25,000)	B/. -	B/. (236,828)	B/. -	B/. (8,910,663)	B/. 161,169,487	B/. -	B/. 161,169,487

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014

	2014	2013
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad antes del impuesto sobre la renta incluyendo operación descontinuada	B/. 4,808,807	B/. 30,113
Ajustes para conciliar la utilidad antes del impuesto sobre la renta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación	7,688,245	4,847,979
Amortización de costos diferidos de financiamiento	586,940	504,545
Amortización de intangibles	7,969	4,931
Amortización de activos bajo arrendamiento financiero	-	26,966
Gasto de intereses	10,125,319	9,385,599
Otros ingresos por crédito fiscal	(1,156,337)	-
Ganancia en disposición de activo fijo	(5,200)	-
Utilidad neta en operación descontinuada	-	(578,414)
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Cuentas por cobrar	(5,919,921)	(157,825)
Inventario de repuestos y consumibles	(410,241)	(264,043)
Gastos pagados por adelantado	(2,759,217)	(209,358)
Otros activos	6,433,618	16,476,096
Cuentas por pagar	1,848,378	144,973
Otros pasivos	39,570	63,320
Intereses pagados	(10,088,866)	(8,993,502)
Efectivo de actividades de operación descontinuada	-	(726,345)
Impuesto sobre la renta pagado	(620,245)	(1,217,116)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>10,578,819</u>	<u>19,337,919</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Adquisición de activos intangibles	(453,537)	(9,456)
Producto de disposición de activo fijo	30,278	-
Efectivo neto recibido en venta de subsidiaria	-	5,365,492
Efectivo de actividades de inversión de operación descontinuada	-	(409,981)
Adiciones de propiedad, planta y equipo	(34,008,052)	(77,404,801)
Costos de exploración y evaluación	(145,354)	(3,510)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(34,576,665)</u>	<u>(72,462,256)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Préstamos bancarios	22,500,000	7,588,204
Amortización de préstamos	(6,588,204)	(5,199,999)
Amortización de bonos	(77,116,666)	(5,383,333)
Efectivo restringido	(1,417,406)	(1,497,981)
Producto de la emisión de bonos	90,000,000	31,805,000
Costos de financiamiento	(2,886,144)	(214,866)
Impuesto complementario	(110,081)	(116,379)
Efectivo de actividades de financiamiento de operación descontinuada	-	(225,589)
Producto de la emisión de acciones comunes	-	25,497,996
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento	<u>24,381,499</u>	<u>52,253,053</u>
Disminución neto en el efectivo	383,653	(871,284)
Efectivo al inicio del año	<u>5,739,536</u>	<u>6,610,820</u>
Efectivo al final del año (Nota 6)	<u>B/. 6,123,189</u>	<u>B/. 5,739,536</u>

Las notas en las páginas 8 a 55 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

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 (en adelante 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. Todas las subsidiarias de la Compañía se encuentran incorporadas en la República de Panamá.

La oficina principal del Grupo se encuentra ubicada en Avenida la Rotonda, Costa del Este Torre V (Torre Bladex), Piso 9 en la Ciudad de Panamá, 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
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
Pedregalito Solar Power, S. A.	100%	07/07/2014
Río Chico Solar Power, S. A.	100%	07/07/2014

El 18 de septiembre de 2013, Panama Power Holdings, Inc. ejecutó la venta de su subsidiaria en Costa Rica, Inversiones La Manguera, S. A. (Véase Nota 24).

Las subsidiarias Generadora Pedregalito, S. A. y Generadora Río Chico, S. A. iniciaron la generación de energía en abril y octubre de 2011, respectivamente, la subsidiaria Generadora Alto Valle, S. A. inició la generación de energía en octubre de 2012 y la subsidiaria Hydro Caisán, S. A., en agosto de 2014.

Los estados financieros consolidados de Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias fueron autorizados para su emisión por la Administración de la Compañía el 2 de marzo de 2015.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Importantes

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

Base de Preparación

Los estados financieros consolidados del Grupo han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), sobre la base de costo histórico.

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

a) *Nuevas normas, enmiendas o interpretaciones adoptadas por el Grupo*

Las siguientes enmiendas e interpretaciones han sido adoptadas por el Grupo por primera vez para el año financiero que inició el 1 de enero de 2014:

- Enmienda a la NIC 32, “Instrumentos Financieros: Información a Revelar” sobre compensación de activos y pasivos. Esta enmienda clarifica que el derecho a compensar no puede ser contingente en un evento futuro. La misma debe ser legalmente exigible para todas las contrapartes en el curso normal del negocio, así también como en un evento de incumplimiento, insolvencia o bancarrota. Esta enmienda también considera los mecanismos de liquidación. La enmienda no tuvo un efecto significativo en los estados financieros del Grupo.
- Enmienda a la NIC 36, “Deterioro en el Valor de los Activos” en las revelaciones del importe recuperable sobre activos no financieros. Esta enmienda remueve algunas revelaciones de los importes recuperables de las unidades generadoras de efectivo (UGEs) que han sido incluidas en la NIC 36 por la emisión de la NIIF 13.
- CINIIF 21, “Gravámenes”, establece los criterios para el reconocimiento de un pasivo para pagar un gravamen, si ese pasivo está dentro del alcance de la NIC 37. La interpretación aclara que el suceso que da origen a la obligación de pagar un gravamen es la actividad que produce el pago del gravamen y cuando debe ser contabilizada dicha obligación. El Grupo no está sujeta actualmente a gravámenes significativos, por ende, el impacto en el Grupo no es material.

Otras normas, enmiendas e interpretaciones que son efectivas para el año que inició el 1 de enero de 2014 no son materiales para el Grupo.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

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

Base de Preparación (continuación)

b) Nuevas normas, enmiendas e interpretaciones que no han sido adoptadas

Un número de nuevas normas y enmiendas a las normas e interpretaciones que son efectivas para los períodos anuales que inician después del 1 de enero de 2014, y que no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros consolidados. Ninguna de estas normas se espera que tengan un efecto significativo en los estados financieros consolidados del Grupo, excepto por las que se detallan a continuación:

- NIIF 9, “Instrumentos Financieros”. Se refiere a la clasificación, reconocimiento y medición de los activos y pasivos financieros. La versión completa de la NIIF 9 fue emitida en julio de 2014. La misma reemplaza la NIC 39 en todos los aspectos relacionados con la clasificación y medición de los instrumentos financieros. La NIIF 9 mantiene pero simplifica los modelos mixtos de medición y establecer tres categorías primarias de medición para los activos financieros: costo amortizado, valor razonable a través de resultados integrales y valor razonable a través de ganancias o pérdidas. Las bases de clasificación dependen del modelo de negocios de la entidad y de las características de los flujos de efectivo contractuales del activo financiero. Se requiere que las inversiones en instrumentos de capital sean medidas a valor razonable a través de ganancias o pérdidas con la opción irrevocable al inicio de presentar los cambios en el valor razonable en otros resultados integrales no reciclando. Existe ahora un nuevo modelo de pérdidas de crédito esperadas que reemplaza el modelo de deterioro de pérdida incurrida usado en NIC 39. Para los pasivos financieros no se presentaron cambios en la clasificación y medición, excepto por el reconocimiento de los cambios en el riesgo de crédito propio en otros resultados integrales, para los pasivos designados al valor razonable a través de pérdidas y ganancias. La NIIF 9 suaviza los requerimientos de la efectividad de la cobertura reemplazando la línea delgada para la prueba de efectividad de cobertura. La misma requiere una relación económica entre el ítem cubierto y el instrumento de cobertura y que el “ratio de cobertura” sea el mismo que el que utiliza la administración para los propósitos de administración de riesgos. Documentación contemporánea se requiere aún, pero es diferente a la que se prepara actualmente bajo NIC 39. Esta norma es efectiva para los períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018. La adopción anticipada es permitida. El Grupo todavía está en proceso de evaluar el impacto total de la NIIF 9.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

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

Base de Preparación y Adopción a NIIF (continuación)

b) Nuevas normas, enmiendas e interpretaciones que no han sido adoptadas (continuación)

- NIIF 15 “Ingresos de Contratos con Clientes” trata sobre el reconocimiento de ingresos y establece los principios para la presentación de información útil para los usuarios de los estados financieros sobre la naturaleza, cantidad, oportunidad e incertidumbre del ingreso y los flujos de efectivo que surgen de los contratos con clientes. El ingreso es reconocido cuando un cliente obtiene el control de un bien o servicio y tiene la habilidad para dirigir el uso y obtener beneficios de esos bienes o servicios. Esta norma reemplaza la NIC 18 “Ingresos” y la NIC 11 “Contratos de Construcción” y las interpretaciones relacionadas. Esta norma es efectiva para períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2017 y se permite la aplicación anticipada. El Grupo está evaluando el impacto de la NIIF 15.

No hay otras NIIF o interpretaciones CINIIF que no sean efectivas todavía y que se espere que tengan un efecto significativo sobre el Grupo.

Moneda Funcional y de Presentación

Los estados financieros consolidados están expresados en balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio y, en su lugar, el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América, es utilizado como moneda de curso legal o moneda funcional.

Principio de Consolidación

Subsidiarias

Las subsidiarias son todas las entidades (incluidas las entidades estructuradas) sobre las que la Compañía tiene control. La Compañía controla una entidad cuando la Compañía está expuesto a, o tiene los derechos a los rendimientos variables a partir de participación en la entidad y tiene la capacidad de afectar dichos rendimientos a través de su poder sobre la entidad. Las subsidiarias son consolidadas desde la fecha en que se transfiere el control a la Compañía, y se desconsolidan desde la fecha en que cesa el control.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

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

Principio de Consolidación (continuación)

Subsidiarias (continuación)

La Compañía utiliza el método de adquisición para contabilizar las combinaciones de negocios. La contraprestación transferida por la adquisición de una subsidiaria es el valor razonable de los activos transferidos, los pasivos incurridos a los anteriores propietarios de la adquirida y las participaciones en el patrimonio de la Compañía. La contraprestación transferida incluye el valor razonable de cualquier activo o pasivo resultante de un acuerdo de contraprestación contingente. Los activos identificables adquiridos y los pasivos y pasivos contingentes asumidos en una combinación de negocios se miden inicialmente a sus valores razonables a la fecha de adquisición. La Compañía reconoce cualquier participación no controladora en la adquirida en una base de adquisición por adquisición, ya sea por su valor razonable o por la parte proporcional de la participación no controladora de los montos reconocidos de los activos netos identificables de la adquirida.

Los costos relacionados con la adquisición se reconocen como gastos cuando se incurren.

Si la combinación de negocios se realiza por etapas, a la fecha de adquisición el valor en libros de la participación previa de la adquirida se vuelve a valorar al valor razonable a la fecha de adquisición; cualquier ganancia o pérdida resultante de tal remediación se reconoce en el resultado del período.

Cualquier contraprestación contingente a ser transferido por la Compañía es reconocida a su valor razonable a la fecha de adquisición. Los cambios posteriores en el valor razonable de la contraprestación contingente que se considere un activo o pasivo se reconocerán de acuerdo con la NIC 39, ya sea en resultados o como un cambio en utilidades (pérdidas) integrales. La contraprestación contingente que se haya clasificado como patrimonio no se vuelve a medir, y su liquidación posterior se contabiliza dentro del patrimonio.

Las transacciones entre compañías, los saldos y las ganancias no realizadas en transacciones entre compañías se eliminan. También se eliminan las pérdidas no realizadas. Cuando sea necesario, los montos reportados por las subsidiarias se han ajustado para uniformarlos con las políticas de contabilidad de la Compañía.

Cambios en las participaciones en subsidiarias sin cambio de control

Las transacciones con participaciones no controladoras que no resultan en una pérdida de control se contabilizan como transacciones de patrimonio - es decir, como transacciones con los propietarios en su condición como tales. La diferencia entre el valor razonable de cualquier contraprestación pagada y la correspondiente proporción del valor en libros de los activos netos de la subsidiaria se registra en el patrimonio. Las ganancias o pérdidas por disposición de participaciones no controladoras también se registran en el patrimonio.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

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

Principio de Consolidación (continuación)

Disposición de subsidiarias

Cuando la Compañía cesa de tener control de algunas de las participaciones retenidas en la entidad se vuelve a medir a su valor razonable a la fecha cuando se pierde el control, con el cambio en el valor en libros reconocido en el resultado del período. El valor razonable es el valor en libros inicial a efectos de la contabilización posterior de la participación retenida en la asociada, negocio conjunto o activo financiero. Además, cualquier importe previamente reconocido en otro resultado integral en relación con dicha entidad se contabiliza como si la Compañía hubiera dispuesto directamente de los activos o pasivos relacionados. Esto puede significar que los importes previamente reconocidos en utilidades (pérdidas) integrales se reclasifican a resultados.

Transacciones en Moneda Extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a balboas (B/.) utilizando las tasas de cambio vigentes en las fechas de las transacciones o de valoración donde se vuelven a medir las partidas. Las ganancias o pérdidas resultantes de la liquidación de estas transacciones y de la conversión a las tasas de cambio al cierre de los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se reconocen en el estado de resultados, excepto si se difieren en utilidades (pérdidas) integrales como las coberturas de flujos de efectivo que califiquen. Las ganancias o pérdidas en cambio se presentan en el estado de resultados en las cuentas de otros ingresos, neto u otros gastos.

La plusvalía y los ajustes al valor razonable resultantes de la adquisición de una entidad extranjera son tratados como activos y pasivos de la entidad extranjera, y se convierten a la tasa de cambio vigente al cierre. Las diferencias de cambios resultantes se reconocen en utilidades (pérdidas) integrales.

El tipo de cambio promedio del colón con respecto al dólar al 31 de diciembre de 2013, utilizado para la conversión de la operación descontinuada en este reporte fue de ¢505.85.

Subsidiarias de la Compañía

La situación financiera y los resultados de todas las subsidiarias de la Compañía que tienen una moneda funcional distinta al balboa (B/.) o al dólar de los Estados Unidos de América son convertidas a la moneda de presentación, como sigue:

- Los activos y pasivos para cada estado consolidado de situación financiera, a la tasa de cambio vigente al cierre;
- Los ingresos y gastos para cada estado consolidado de resultados, a la tasa de cambio promedio;
- Los componentes de patrimonio son convertidos a la tasa histórica; y
- Todas las diferencias de cambio resultantes son reconocidas en utilidades (pérdidas) integrales.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

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

Efectivo

Para propósitos del estado consolidado de flujos de efectivo, el Grupo considera como efectivo, el efectivo, los efectos de caja y los depósitos a la vista en instituciones financieras.

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.

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 resulta de la adquisición de subsidiarias y representa el exceso de la contraprestación transferida, del monto de cualquier participación no controladora en la adquirida y del valor razonable de cualquier participación patrimonial anterior en la adquirida sobre el valor razonable de los activos identificables netos adquiridos. Si el total de la contraprestación transferida, participación no controladora reconocida y participación mantenida previamente medidos al valor razonable es menor que el valor razonable de los activos netos de la subsidiaria adquirida, en el caso de una compra negociada, la diferencia es reconocida directamente en el estado consolidado de resultados.

Para propósitos de la prueba deterioro, la plusvalía adquirida en una combinación de negocios es asignada a cada una de las unidades generadoras de efectivo o grupos de unidades generadoras de efectivo, que se espera se beneficien de las sinergias de la combinación. Cada unidad o grupo de unidades a las que se asigna la plusvalía representa el nivel más bajo dentro de la entidad a la que la plusvalía es monitoreada para propósitos de administración interna. La plusvalía es monitoreada a nivel de segmento operativo.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

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

Plusvalía (Continuación)

Las revisiones de deterioro de las plusvalía se realizan anualmente o con mayor frecuencia si eventos o cambios en las circunstancias indican un deterioro potencial. El valor en libros de la unidad generadora de efectivo que contiene la plusvalía se compara con el importe recuperable, que es el mayor entre el valor de uso y el valor razonable menos los costos de disposición. Cualquier deterioro se reconoce inmediatamente como un gasto y no se reversa posteriormente.

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 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 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
Mejoras y almacén	10 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.

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.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

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

Propiedad, Planta y Equipo (Continuación)

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 intangibles que tienen una vida útil indefinida o activos intangibles que no están listos para su uso, no están sujetos a amortización y son evaluados anualmente a pruebas de deterioro. Los activos sujetos a amortización son revisados por deterioro cuando los eventos o cambios en las circunstancias indican que el valor en libros puede no ser recuperable. Una pérdida por deterioro es reconocida por el monto en que el valor en libros del activo excede su importe recuperable. El importe recuperable es el mayor entre el valor razonable del activo menos los costos de disposición y el valor en uso. Para propósitos del análisis del deterioro, los activos se agrupan a los niveles más bajos para los cuales existen flujos de efectivo en gran medida independientes (unidades generadoras de efectivo). Deterioros anteriores de activos no financieros (distintos de la plusvalía) son revisados para su posible reversión en cada fecha de reporte.

Títulos de Deuda Emitidos e Instrumentos de Capital

Los títulos de deuda emitidos son el resultado de los recursos que el Grupo recibe y son medidos inicialmente al valor razonable neto de los costos de transacción. Posteriormente, se miden al costo amortizado, utilizando el método de tasa de interés efectiva, excepto para los pasivos que el Grupo decida registrar a valor razonable con cambios en resultados. El Grupo clasifica los instrumentos de capital en pasivos financieros o en instrumentos de capital de acuerdo con la sustancia de los términos contractuales del instrumento.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

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

Financiamientos

Los financiamientos son reconocidos inicialmente al valor razonable neto de los costos de transacción incurridos. Posteriormente, los financiamientos son contabilizados a su costo amortizado; cualquier diferencia entre el saldo neto del financiamiento y el valor de redención es reconocida en el estado consolidado de resultados durante el plazo del financiamiento, utilizando el método de tasa de interés efectiva.

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.

Cuentas por Pagar

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

Ingresos y Gastos por Intereses

Los ingresos y gastos por intereses son reconocidos en el estado consolidado de resultados, para todos los instrumentos financieros presentados a costo amortizado usando el método de tasa de interés efectiva.

El método de tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un activo o un pasivo financiero y de imputación del ingreso o gasto financiero a lo largo del plazo relevante. Cuando se calcula la tasa de interés efectiva, el Grupo estima los flujos futuros de efectivo considerando todos los términos contractuales del instrumento financiero (por ejemplo, opciones de prepago), pero no considera las pérdidas futuras de crédito. El cálculo incluye todas las comisiones y cuotas pagadas o recibidas entre las partes del contrato que son parte integral de la tasa de interés efectiva, los costos de transacción y cualquier otra prima o descuento. Los costos de transacción son los costos de originación, directamente atribuibles a la adquisición, emisión o disposición de un activo o pasivo.

Acciones de Capital

Se clasifican como instrumentos de capital ciertos instrumentos financieros, de acuerdo con los términos contractuales de dichos instrumentos. Las acciones preferidas que no son redimibles a una fecha específica a opción del accionista y que no conlleva a obligaciones de dividendos, se presentan como acciones de capital.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

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

Acciones de Capital (Continuación)

Esos instrumentos financieros son presentados como un componente dentro del patrimonio.

Los costos de originación directamente atribuibles a la emisión del instrumento de capital son deducidos del costo original de dichos instrumentos.

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.

Impuesto sobre la Renta

El impuesto sobre la renta estimado es el impuesto a pagar sobre la renta gravable para el año, utilizando la tasa de impuesto vigente a la fecha del estado consolidado de situación financiera y cualquier otro ajuste del impuesto sobre la renta de años anteriores.

El impuesto sobre la renta diferido se reconoce sobre las diferencias temporarias que resultan entre las bases fiscales de los activos y pasivos y sus importes en libros en los estados financieros consolidados.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

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

Impuesto sobre la Renta (Continuación)

Sin embargo, los pasivos por impuestos diferidos no se reconocen si surgen del reconocimiento inicial de la plusvalía; el impuesto sobre la renta diferido no se contabiliza si se deriva del reconocimiento inicial de un activo o pasivo en una transacción distinta de una combinación de negocios que en el momento de la transacción no afecta ni al resultado contable ni a la ganancia o pérdida. El impuesto diferido se determina usando tasas impositivas que han sido promulgadas o sustancialmente promulgadas a la fecha del balance y que se esperan aplicar cuando el correspondiente activo por impuesto diferido se realice o el pasivo por impuesto diferido se liquide.

Los activos por impuestos diferidos se reconocen únicamente en la medida en que sea probable que futuras ganancias fiscales estén disponibles para que las diferencias temporarias puedan ser utilizadas.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan cuando existe un derecho legalmente exigible de compensar los activos impositivos corrientes con los pasivos por impuestos corrientes y cuando los activos y pasivos por impuestos diferidos relacionados se deriven del impuesto las ganancias correspondientes a la misma autoridad fiscal ya sea en la misma entidad fiscal o diferentes entidades gravadas donde exista la intención de liquidar los saldos en términos netos.

Utilidad (Pérdida) Neta por Acción

La utilidad (pérdida) neta básica neta por acción mide el desempeño del Grupo sobre el período reportado y se calcula dividiendo la utilidad disponible (pérdida) para los accionistas comunes entre el promedio de acciones comunes en circulación durante el año.

Operaciones Descontinuadas

Una operación descontinuada es un componente del Grupo que ha sido vendido o se ha dispuesto por otra vía, o ha sido clasificado como mantenido para su venta, y, (i) representa una línea de negocio o un área geográfica de operación que sea significativa y que puede considerarse separada del resto, (ii) es parte de un único plan coordinado para vender o disponer por otra vía de una línea de negocio o de un área geográfica de la operación que sea significativa y pueda considerarse separada del resto; o (iii) es una entidad dependiente adquirida exclusivamente con la finalidad de revenderla.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

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

Operaciones Descontinuadas (Continuación)

La clasificación como una operación descontinuada ocurre al disponer de la operación o cuando la misma cumple los criterios para ser clasificada como mantenida para la venta, de ocurrir más temprano. Cuando una operación es clasificada como descontinuada, los estados consolidados comparativos de resultados y de utilidades integrales se modifican como si la operación hubiera sido descontinuada desde el inicio del año comparativo.

Una operación descontinuada se mide inicialmente al menor entre su valor en libros y el valor razonable menos los costos de venta, y se reconoce una pérdida por deterioro de cualquier disminución inicial o posterior de la operación descontinuada a valor razonable menos los costos de venta. Se reconoce una ganancia por cualquier incremento posterior en el valor razonable menos los costos de venta de un activo, pero no en exceso de la pérdida por deterioro acumulada que haya sido reconocida previamente.

Información de Segmentos

Un segmento de negocios es un componente del Grupo, cuyos resultados operativos son revisados regularmente por la Administración para la toma de decisiones acerca de los recursos que serán asignados al segmento y evaluar así su desempeño, y para el cual se tiene disponible información financiera para este propósito.

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.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

3. Estimaciones de Contabilidad y Juicios Críticos (Continuación)

Estimaciones e Hipótesis Contables Críticos (continuación)

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

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

(b) Impuesto sobre la renta

Las subsidiarias de la Compañía están sujetas 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.

(c) Estimación de deterioro de plusvalía

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

4. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros

Factores de Riesgos Financieros

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

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, el Grupo mantiene una concentración de sus depósitos con Banco General, S. A. (Riesgo: BBB+)

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

4. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Riesgo de Crédito (Continuación)

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 84% (2013: 87%) del total de los ingresos y 83% (2013: 96%) 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 2014.

Riesgo de Flujos de Efectivo y Valor Razonable sobre la Tasa de Interés

Los ingresos y los flujos de efectivo operativos del Grupo son sustancialmente independientes 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.

El riesgo de tasas de interés se origina principalmente por préstamos bancarios y bonos por pagar a largo plazo. Asimismo, los préstamos bancarios y bonos por pagar a largo plazo que devengan tasas de interés variables exponen al Grupo al riesgo de flujos de efectivo.

Riesgo de Liquidez

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

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:

	<u>Menos de un Año</u>	<u>Más de 1 Año</u>
31 de diciembre de 2014		
Préstamos por pagar	B/. -	B/. 22,500,000
Bonos por pagar	-	317,915,278
Cuentas por pagar	10,829,390	-
Otros pasivos	466,092	103,280

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

4. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Riesgo de Liquidez (Continuación)

	Menos de un Año	Más de 1 Año
31 de diciembre de 2013		
Préstamos por pagar	B/. 6,588,204	B/. -
Bonos por pagar	9,466,667	271,230,504
Cuentas por pagar	10,021,012	-
Otros pasivos	411,062	118,740

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.

A continuación se muestra la razón de apalancamiento del Grupo:

	2014	2013
Total de préstamos y bonos por pagar	B/. 242,500,000	B/. 210,183,157
Menos: Efectivo y equivalentes de efectivo	(6,123,189)	(5,739,536)
Menos: Efectivo restringido	<u>(7,194,130)</u>	<u>(5,776,724)</u>
Deuda neta	229,182,681	198,666,897
Total de patrimonio	<u>161,169,487</u>	<u>159,130,260</u>
Total de capital	<u>B/. 390,352,168</u>	<u>B/. 357,797,157</u>
Razón de apalancamiento	<u>59%</u>	<u>56%</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

4. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Valor Razonable

Para propósitos de divulgación, las Normas Internacionales de Información Financiera especifican una jerarquía del valor razonable que clasifica en tres niveles, en base a las variables utilizadas en las técnicas de valorización para medir el valor razonable: La jerarquía se basa en la transparencia de las variables que se utilizan en la valorización de un activo a la fecha de su valorización. Estos tres niveles son los siguientes:

- Nivel 1: Precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos y pasivos idénticos a la fecha de medición.
- Nivel 2: Variables distintas a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para el activo o pasivo, ya sea directamente (es decir, como precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).
- Nivel 3: Variables no observables para el activo y pasivo.

El Grupo no mantiene activos y pasivos registrados a valor razonable en el balance general. Para los instrumentos financieros que no están registrados a su valor razonable en el balance general, su valor en libros se aproxima a su valor razonable, debido a su naturaleza de corto plazo y bajo riesgo de créditos (en los casos de activos). Estos instrumentos financieros incluyen: el efectivo en banco, cuentas por cobrar, cuentas por pagar proveedores, obligaciones financieras de corto y cuentas con relacionadas.

5. Información de Segmentos

El Grupo es propietario de plantas hidroeléctricas actualmente en operación y construcción en la República de Panamá. 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.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

6. Efectivo

El desglose del efectivo se presenta a continuación:

	2014	2013
Caja menuda	B/. 2,300	B/. 2,300
Global Bank Corporation	164,134	1,704,280
Banco General, S. A.	5,922,344	2,858,426
Prival Bank	-	1,739
MMG Bank	<u>34,411</u>	<u>1,172,831</u>
	<u>B/. 6,123,189</u>	<u>B/. 5,739,576</u>

7. Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar se detallan de la siguiente manera:

	2014	2013
Edemet-Edechi	B/. 5,929,271	B/. 3,354,862
Elektra Noreste, S. A.	3,183,900	831,804
Otros clientes	<u>1,151,762</u>	<u>158,346</u>
	<u>B/. 10,264,933</u>	<u>B/. 4,345,012</u>

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

8. Gastos Pagados por Adelantado

Los gastos pagados por adelantado se detallan de la siguiente manera:

	2014	2013
Impuesto estimado	B/. 539,420	B/. 106,830
Seguros	1,235,124	628,647
Otros	<u>1,024</u>	<u>2,682</u>
	<u>B/. 1,775,568</u>	<u>B/. 738,159</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

9. Otros Activos

Los otros activos se detallan de la siguiente manera:

	2014	2013
Adelanto en compras de terreno	B/. 223,128	B/. 610,906
Anticipo a contratistas de construcción y equipos	-	5,738,613
Adelanto a proveedor	78,895	197,749
Servidumbres de acceso	154,747	154,747
Depósito de garantía	13,642	11,491
Otros	<u>83,244</u>	<u>273,768</u>
	553,656	6,987,274
Menos: Porción circulante	<u>459,621</u>	<u>6,902,919</u>
Porción no circulante	<u>B/. 94,035</u>	<u>B/. 84,355</u>

10. Efectivo Restringido

El efectivo restringido corresponde a las siguientes subsidiarias:

	2014	2013
Hydro Caisán, S. A.	B/. 7,194,130	B/. -
Generadora Pedregalito, S. A.	-	4,207,495
Generadora Alto Valle, S. A.	<u>-</u>	<u>1,569,229</u>
	<u>B/. 7,194,130</u>	<u>B/. 5,776,724</u>

Hydro Caisán, S. A.

Al 31 de diciembre de 2014, el saldo de los bonos corporativos emitidos por la Compañía totalizaba B/.220,000,000 (2013: B/.130,000,000) (véase Nota 17). El producto de dichas emisiones se utilizó para repagar financiamiento de préstamo de construcción, y finalizar la construcción de la central El Alto, y para cancelar anticipadamente las emisiones públicas de bonos corporativos de las sociedades afiliadas Generadora Pedregalito, S. A. y Generadora Alto Valle, S. A.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

10. Efectivo Restringido (Continuación)

Como parte de los acuerdos establecidos en los prospectos 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 Hydro Caisán, 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 correspondiente a seis meses. El saldo del efectivo restringido es de B/.7,194,130 (2013: B/.0).

Generadora Pedregalito, S. A.

Como parte de los acuerdos establecidos en el prospecto de emisión de bonos corporativos, se incluyó la creación de un fondo de fideicomiso con la cuenta denominada Cuenta de Reserva de la Deuda. Este fondo constituido por Generadora Pedregalito, S. A. como fideicomitente y BG Trust, Inc. como fiduciario, y tenía como propósito general mantener un fondo de efectivo para cumplir con las obligaciones de pago de intereses y abono a capital de un semestre. Al 30 de septiembre de 2014 la totalidad de los bonos corporativos emitidos por Generadora Pedregalito, S. A. fue redimida con lo cual, la cuenta de reserva de efectivo fue cancelada en su totalidad (2013: B/.4,207,495).

Generadora Alto Valle, S. A.

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 Alto Valle, S. A. como fideicomitente y Global Financial Funds Corp. 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. Al 30 de septiembre de 2014 la totalidad de los bonos corporativos emitidos por Generadora Alto Valle, S. A. fue redimida con lo cual, la cuenta de reserva de efectivo fue cancelada en su totalidad (2013: B/.1,569,229).

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

11. Plusvalía

El saldo de la plusvalía al 31 de diciembre de 2014 y 2013 era de B/.7,875,171.

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 con Generadora Alto Valle, S. A. durante el 2011).

Como parte del contrato de compra-venta de estas sociedades, el Grupo adquirió los siguientes compromisos:

- 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. En febrero de 2013, los vendedores de las sociedades Hidromáquinas de Panamá, S. A. y Generadora Alto Valle, S. A. ejercieron el derecho a invertir 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 17).
- Realizar un pago adicional a los vendedores al momento en que la Compañía firme un Contrato Completo EPC (“Turn-Key Engineering and Procurement Contract”) por Megawatt de potencia para algunos de los proyectos dependiendo del costo del Contrato Completo EPC de acuerdo a una tabla definida en el Contrato de compra-venta de acciones.

Con el fin de comprobar un posible deterioro, la plusvalía se asigna a la división operativas que representan el nivel más bajo del Grupo. La plusvalía es monitoreada internamente por la Administración para efectos de gestión; y el monto no es superior a los flujos futuros de efectivo descontados de los segmentos de operación.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

11. Plusvalía (continuación)

Los importes recuperables de la unidad de negocio se han calculado en función de su valor de uso. El valor de uso se determina descontando los flujos futuros de efectivo esperados de la utilización continua de cada unidad. El cálculo del valor de uso se basa en los supuestos básicos siguientes:

- Se utilizaron los resultados reales de funcionamiento del año 2014 y el plan de negocio para el año 2015 para proyectar los flujos futuros de efectivo. Los flujos futuros de efectivo fueron proyectados utilizando tasas de crecimiento promedio basadas en los supuestos a largo plazo de las tasas de crecimiento, proyección de hidrología anual, precio de potencia contratados y precio de mercado spot. El período de pronóstico se basa en la perspectiva a largo plazo del Grupo con respecto a la operación de esta unidad que se determinó en 7 años.
- La tasa de descuento del 12%, fue aplicada en la determinación de las sumas exigibles para la unidad de negocio. Esta tasa de descuento se calcula sobre la base de la experiencia pasada y del costo promedio ponderado del capital (WACC, por sus siglas en inglés) asignado para esta unidad.

Los principales supuestos antes descritos pueden cambiar a medida que las condiciones económicas y del mercado cambien. El Grupo estima que los cambios razonablemente posibles en estos supuestos no se espera que afecten el importe recuperable de la unidad de negocio o que disminuya por debajo del valor del importe en libros

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

**Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2014**

12. 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 2012	B/. 15,750,102	B/. 297,084	B/. 141,595	B/. 146,710,173	B/. 7,291	B/. 122,999,367	B/. 97,901	B/. 49,990	B/. 286,053,503
Adiciones	227,482	392,502	-	931,225	-	75,568,422	-	695,152	77,814,783
Ventas de subsidiaria	(1,512,410)	(95,230)	(36,741)	(9,974,434)	(7,291)	-	-	-	(11,626,106)
Depreciación	-	(131,269)	(32,451)	(4,843,139)	-	-	(2,481)	(50,899)	(5,060,239)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2013	14,465,174	463,087	72,403	132,823,825	-	198,567,789	95,420	694,243	347,181,941
Adiciones	486,100	139,529	181,090	13,102,308	-	20,069,237	-	29,788	34,008,052
Capitalización de construcción	-	-	-	218,637,026	-	(218,637,026)	-	-	-
Retiro	(17,000)	-	(8,078)	-	-	-	-	-	(25,078)
Traslado	-	-	-	(237,563)	-	-	-	-	(237,563)
Depreciación	-	(180,766)	(86,575)	(7,340,901)	-	-	(2,481)	(77,522)	(7,688,245)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2014	<u>B/. 14,934,274</u>	<u>B/. 421,850</u>	<u>B/. 158,840</u>	<u>B/. 356,984,695</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 92,939</u>	<u>B/. 646,509</u>	<u>B/. 373,239,107</u>
2014									
Costo	B/. 14,934,274	B/. 832,547	B/. 373,915	B/. 374,611,026	B/. -	B/. -	B/. 99,240	B/. 776,551	B/. 391,627,553
Depreciación acumulada	-	(410,697)	(215,075)	(17,626,331)	-	-	(6,301)	(130,042)	(18,388,446)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2014	<u>B/. 14,934,274</u>	<u>B/. 421,850</u>	<u>B/. 158,840</u>	<u>B/. 356,984,695</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 92,939</u>	<u>B/. 646,509</u>	<u>B/. 373,239,107</u>
2013									
Costo	B/. 14,465,174	B/. 693,018	B/. 162,223	B/. 143,109,255	B/. -	B/. 198,567,789	B/. 99,240	B/. 746,764	B/. 357,843,463
Depreciación acumulada	-	(229,931)	(89,820)	(10,285,430)	-	-	(3,820)	(52,521)	(10,661,522)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2013	<u>B/. 14,465,174</u>	<u>B/. 463,087</u>	<u>B/. 72,403</u>	<u>B/. 132,823,825</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 198,567,789</u>	<u>B/. 95,420</u>	<u>B/. 694,243</u>	<u>B/. 347,181,941</u>

Al 31 de diciembre de 2014, los intereses capitalizados de los proyectos ascienden a B/.16,427,362 (2013: B/.11,502,487). Véase Notas 16 y 17

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

13. Costo de Exploración y Evaluación

El Grupo mantenía costo de exploración y evaluación como se desglosa a continuación:

	2014	2013
Caldera Power, Inc.	B/. 195,995	B/. 194,238
Pedregalito Solar Power, S. A.	1,152	-
Río Chico Solar Power, S. A.	142,445	-
GRK Energy	<u>1,860</u>	<u>1,860</u>
	<u>B/. 341,452</u>	<u>B/. 196,098</u>

14. Activos Intangibles

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

	2014	2013
Saldo neto al inicio del año	B/. 228,343	B/. 223,818
Adiciones	453,537	9,456
Amortización del año	<u>(7,969)</u>	<u>(4,931)</u>
Saldo neto al final del año	<u>B/. 673,911</u>	<u>B/. 228,343</u>

15. Cuentas por Pagar

Las cuentas por pagar se presentan a continuación:

	2014	2013
Suplidores	B/. 943,210	B/. 1,072,107
Contratistas	7,292,069	7,722,944
Intereses sobre préstamos y bonos	428,550	392,097
Impuestos	2,153,169	807,883
Otros	<u>12,392</u>	<u>25,981</u>
	<u>B/. 10,829,390</u>	<u>B/. 10,021,012</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

16. Préstamos por Pagar

Los préstamos por pagar se presentan a continuación:

	2014	2013
<i>Panama Power Holdings, Inc.</i>		
Banco General, S. A.		
Línea de crédito subordinada no rotativa por B/.22,500,000 con plazo de 3 años, y tasa de interés del 7.875%.	B/. 22,500,000	B/. -
Global Bank Corporation		
Línea de crédito por B/.1,750,000 con plazo de 3 meses, y tasa de interés del 7%.	-	1,588,204
<i>Generadora Alto Valle, S. A.</i>		
Global Bank Corporation		
Línea de crédito por B/.5,000,000 con plazo de 6 meses, y tasa de interés del 6.75%	-	5,000,000
	B/. 22,500,000	B/. 6,588,204
Menos: porción circulante	-	6,588,204
Porción no circulante	<u>B/. 22,500,000</u>	<u>B/. -</u>

Panama Power Holdings, Inc.

Préstamos constituidos con Banco General, S. A. bajo línea de crédito subordinada por B/.22,500,000 para financiar parcialmente los aportes remanentes de la Sociedad en el proyecto hidroeléctrico El Alto y para propósitos corporativos de la Sociedad. Esta facilidad de crédito está respaldada con la cesión a favor de Banco General, S. A. de los flujos excedentes que tenga derecho a recibir la Sociedad, en su condición de accionista de las sociedades propietarias de los proyectos de generación eléctrica El Alto, Pedregalito 1, Pedregalito 2 y Cochea.

Préstamo constituido con Global Bank Corporation bajo línea de crédito puente por B/.1,750,000 para usos corporativos. Al 30 de septiembre de 2014 el saldo del préstamo fue cancelado con el producto de una nueva emisión de bonos públicos por un total de B/.90,000,000 autorizada a la subsidiaria Hydro Caisán, S. A. (véase Nota 16).

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

16. Préstamos por Pagar (Continuación)

Generadora Alto Valle, S. A.

Préstamos constituidos con Global Bank Corporation bajo línea de crédito puente por B/.5,000,000 para financiar ciertos costos de construcción de la central hidroeléctrica Cochea.

Al 30 de septiembre de 2014 el saldo de los préstamos fue cancelado con el producto de una nueva emisión de bonos públicos por un total de B/.90,000,000 autorizada a la afiliada Hydro Caisán, S. A. (véase Nota 17).

17. Bonos por Pagar

Los bonos por pagar se presentan a continuación:

	2014	2013
Hydro Caisán, S. A.		
Bonos Corporativos iniciales, con vencimiento el 30 de septiembre de 2021	B/. 130,000,000	B/. 130,000,000
Bonos Corporativos nuevos, con vencimiento el 30 de septiembre de 2021	90,000,000	-
Generadora Pedregalito, S. A.		
Bonos Corporativos Serie "A", con vencimiento el 30 de junio de 2018	-	30,450,000
Bonos Corporativos Serie "B", con vencimiento el 20 de junio de 2022	-	25,000,000
Generadora Alto Valle, S. A.		
Bonos Corporativos Serie "A", con vencimiento el 15 de mayo de 2019	-	9,166,667
Bonos Corporativos Serie "B", con vencimiento el 15 de mayo de 2019	<u>-</u>	<u>12,500,000</u>
Total de bonos por pagar	220,000,000	207,116,667
Costos de financiamiento diferidos, neto	<u>(5,820,918)</u>	<u>(3,521,714)</u>
Total de bonos por pagar, neto	<u>B/. 214,179,082</u>	<u>B/. 203,594,953</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

17. Bonos por Pagar (Continuación)

Hydro Caisán, S. A.

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía mantenía obligaciones, producto de bonos corporativos, respaldados por fianza solidaria de Panama Power Holdings, Inc., Generadora Pedregalito, S. A., Generadora Río Chico, S. A., y Generadora Alto Valle, S. A. y por un fideicomiso de garantía. Los bonos forman parte de dos emisiones de bonos corporativos por B/.130,000,000 y B/.90,000,000 en una sola Serie cada una, estructurada por Banco General, S. A. para financiar la construcción del Proyecto El Alto, y para cancelar anticipadamente los bonos corporativos que financiaron las construcciones de los Proyectos Pedregalito 1, Pedregalito 2 y Cochea.

Al 31 de diciembre de 2014, se habían emitido bonos corporativos por la suma de B/.220,000,000 a través de la Bolsa de Valores de Panamá, los cuales fueron 100% suscritos por un sindicato de bancos liderado por Banco General, S. A.

La emisión de bonos corporativos por B/.130,000,000 fue aprobada mediante Resolución SMV No.52-12 del 16 de febrero de 2012 por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Mediante Resolución 449-14 del 22 de septiembre de 2014, la Superintendencia del Mercado de Valores aprobó la modificación de términos y condiciones de dicha emisión (los “Bonos Iniciales”).

Mediante Resolución No.450-14 la Superintendencia del Mercado de Valores aprobó una nueva emisión pública de bonos corporativos de Hydro Caisán, S. A. por la suma de noventa millones de dólares B/.90,000,000 (los “Nuevos Bonos”), cuyos fondos han sido utilizados, para cancelar anticipadamente las emisiones públicas de bonos de las sociedades Generadora Pedregalito, S. A. y Generadora Alto Valle, S. A.

La modificación a los Bonos Iniciales se solicitó con el fin de equiparar los términos y condiciones de esta emisión a los términos y condiciones de los Nuevos Bonos. Dentro de los principales términos y condiciones modificados se encuentran la fecha de vencimiento, tasa de interés, cronograma de pago de capital de los bonos, la inclusión al fideicomiso existente de los Bonos Iniciales de fianzas solidarias y demás garantías de las sociedades operativas afiliadas del Emisor, y la modificación a ciertas condiciones financieras, entre otros.

El monto a capital de ambas emisiones es pagadero a la fecha de vencimiento.

A partir del 2014 para ambas emisiones:

El pago de intereses es trimestral y fijo con un cupón de 6.5%.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

17. Bonos por Pagar (Continuación)

Hydro Caisán, S. A. (continuación)

Hasta el 30 de septiembre de 2014, para la emisión de B/.130,000,000:

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%

Ambas emisiones están respaldadas por un fideicomiso de garantía cuyo fiduciario es BG Trust Inc., al cual han sido y serán cedidos, según aplique, la totalidad de los activos correspondientes a bienes muebles e inmuebles, 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 de la Compañía, Generadora Pedregalito, S. A., Generadora Río Chico, S. A. y Generadora Alto Valle, S. A.

La Compañía 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. La Compañía debe mantener una cuenta de Reserva sobre el Servicio de la Deuda para cada una de las emisiones, correspondiente a seis meses de intereses.

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

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

17. Bonos por Pagar (Continuación)

Hydro Caisán, S. A. (continuación)

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

	2014	2013
Bonos Corporativos iniciales con vencimiento el 30 de septiembre de 2021	B/. 130,000,000	B/. 130,000,000
Bonos Corporativos nuevos con vencimiento el 30 de septiembre de 2021	90,000,000	-
Costos de financiamiento diferido, neto	<u>(5,820,918)</u>	<u>(2,165,730)</u>
Total de bonos por pagar, neto	<u>B/. 214,179,082</u>	<u>B/. 127,834,270</u>

El costo total por estructuración y registro de la emisión de bonos ascendió a B/.4,578,060, los cuales se amortizan durante la vida de las emisiones.

La Compañía no ha tenido incumplimientos de intereses u otras cláusulas contractuales..

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

	2014	2013
1 año	B/. -	B/. 3,250,000
2 a 5 años	-	34,125,000
Más de 5 años	<u>220,000,000</u>	<u>92,625,000</u>
	<u>B/. 220,000,000</u>	<u>B/. 130,000,000</u>

El valor razonable de la deuda al 31 de diciembre de 2014 es de B/. 222,615,050, determinado en base de flujos descontados de caja utilizando una tasa del 6.282% y está incluido en el Nivel 2 de la jerarquía del valor razonable.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

17. Bonos por Pagar (Continuación)

Generadora Pedregalito, S. A.

Con fecha efectiva 30 de septiembre de 2014, Generadora Pedregalito, S. A. ejerció la opción de redimir anticipadamente la totalidad de los bonos corporativos emitidos y en circulación con el producto de una nueva emisión de bonos públicos por un total de B/.90,000,000 autorizada a la afiliada Hydro Caisán, S. A.

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, en beneficio de los bonohabientes, cuyo fiduciario es BG Trust, Inc., al cual fueron 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, cartas de crédito de garantía, los seguros de operación y la hipoteca sobre la concesión para la generación de ambos proyectos.

Los bonos formaban 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. 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.

Banco General, S. A. actuaba también como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.

El pago de intereses de ambas Series era trimestral. La tasa de interés de la Serie “B” era fija de 6.75%, y la tasa de interés de la Serie “A” era 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 2014

17. Bonos por Pagar (Continuación)

Generadora Pedregalito, S. A. (continuación)

Como parte de las obligaciones bajo los bonos corporativos, la Compañía y Generadora Río Chico, S. A. se obligaron 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 debió 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.

La Compañía pagó costos totales para la emisión de este financiamiento por B/.1,142,272 los cuales fueron diferidos y se amortizan durante el término del contrato de deuda y su posterior refinanciamiento.

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

Generadora Alto Valle, S. A.

Con fecha efectiva 30 de septiembre de 2014, Generadora Alto Valle, S. A. ejerció la opción de redimir anticipadamente la totalidad de los bonos corporativos emitidos y en circulación con el producto de una nueva emisión de bonos públicos por un total de B/.90,000,000 autorizada a la afiliada Hydro Caisán, S. A.

La Compañía mantenía obligaciones producto de bonos corporativos, respaldados por fianza solidaria de Panama Power Holdings, Inc. y por un fideicomiso de garantía cuyo fiduciario era Global Financial Funds Corp., al cual fueron cedidas, la totalidad de los activos correspondientes a bienes muebles e inmuebles de la Compañía, hipoteca sobre la concesión, todos los contratos, cesión de flujos, cuentas por cobrar, depósitos bancarios, cartas de crédito de garantía, y seguros de operación.

Global Bank Corporation actuaba también como agente de pago, registro y transferencia de la emisión.

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 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 2014

17. Bonos por Pagar (Continuación)

Generadora Alto Valle, S. A. (continuación)

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

Como parte de las obligaciones la Compañía estaba obligada 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.

La Compañía estaba obligada también a mantener una cuenta de reserva sobre el servicio de la deuda a partir del inicio de operaciones.

La Compañía no tuvo durante la vigencia de los bonos corporativos incumplimientos de principal, intereses u otras cláusulas contractuales con relación a sus obligaciones financieras.

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

	2014	2013
Saldo neto al inicio del año	B/. 3,521,714	B/. 3,811,393
Adiciones	2,886,144	214,866
Amortización del año	<u>(586,940)</u>	<u>(504,545)</u>
Saldo neto al final del año	<u>B/. 5,820,918</u>	<u>B/. 3,521,714</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

18. 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 interino como acciones de tesorería.

Los accionistas de la sociedad, en su Asamblea General Ordinaria de Accionistas del 23 de abril de 2013, aprobaron un aumento en el capital social autorizado de 22,500,000 a 30,000,000, y en el número de acciones comunes autorizadas de 18,750,000 a 26,250,000.

Es importante destacar que estas acciones corporativas no modifican los derechos de los tenedores de las acciones comunes registradas bajo la Resolución CNV No.243-07 de 24 de septiembre de 2007, ni los derechos de las acciones comunes o preferidas de la sociedad.

Acciones Comunes

El número total de acciones comunes autorizadas es de 26,250,000 acciones con valor nominal de B/.1 cada una. Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía tenía emitidas un total de 16,600,011 (2013: 16,600,011) 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.

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.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

18. Acciones de Capital (Continuación)

Acciones Comunes (continuación)

Suscripción de Acciones Comunes

De conformidad con el prospecto informativo de oferta pública de acciones comunes de la Compañía, al 31 de diciembre de 2014, la Compañía mantenía suscripción de acciones comunes por un total de 16,600,011 (2013: 16,600,011) acciones. Los fondos netos, producto de esta emisión han sido 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 comprometió 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 2014, la Compañía mantenía cuentas por cobrar por B/.25,000 (2013: B/.25,000) en concepto de la suscripción de acciones que se desglosa a continuación:

	2014	2013
Valor de suscripción de acciones comunes	B/. 170,360,966	B/. 170,360,966
Monto cobrado	<u>(170,335,966)</u>	<u>(170,335,966)</u>
Suscripciones por cobrar	<u>B/. 25,000</u>	<u>B/. 25,000</u>

El 23 de abril de 2013, la Junta Directiva de Panama Power Holdings, Inc., aprobó una nueva emisión de acciones comunes por un monto de hasta veinticinco millones de balboas (B/.25,000,000) a un precio de doce balboas por acción común (B/.12).

Dicha oferta fue ofrecida en el mes de mayo de 2013 exclusivamente a los accionistas registrados al 2 de mayo de 2013. Esta acción corporativa fue anunciada en la Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el mismo día. Este proceso fue debidamente completado emitiéndose la totalidad de las acciones comunes correspondientes.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

18. Acciones de Capital (Continuación)

Acciones Comunes (continuación)

Suscripción de Acciones Comunes

El excedente en valor de suscripción de las acciones comunes es el siguiente, mismo que incluye 2,083,333 acciones comunes emitidas durante el 2013, producto de oferta de acciones comunes a accionistas existentes y 41,500 acciones comunes emitidas durante el 2013, producto de opciones de reinversión de accionistas anteriores (véase Nota 10).

	2014	2013
Valor de suscripción de acciones comunes	B/. 170,360,966	B/. 170,360,966
Costos directos de emisión de acciones comunes	(23,988)	(23,988)
Valor nominal de acciones comunes emitidas	<u>(16,600,011)</u>	<u>(16,600,011)</u>
Excedente en valor de suscripción de acciones comunes	<u>B/. 153,736,967</u>	<u>B/. 153,736,967</u>

Acciones Preferidas

El número total de acciones preferidas autorizadas es de 3,750,000 acciones sin valor nominal. Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía había emitido 3,597,000 (2013: 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.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

18. Acciones de Capital (Continuación)

Acciones Preferidas (continuación)

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, la recompra de sus acciones comunes por parte del emisor, pagos en liquidación u otra forma. No obstante lo anterior, los tenedores de las acciones preferidas al momento de la conversión retendrán, cada uno, una acción preferida.

19. Ingresos

Ingresos por Venta de Energía

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

	2014	2013
Venta de energía-contratada	B/. 28,314,111	B/. 15,187,616
Venta de capacidad-contratada	3,533,938	3,328,384
Venta de energía-mercado ocasional	7,090,371	4,752,348
Servicios auxiliares y otros	<u>744,334</u>	<u>310,920</u>
	<u>B/. 39,682,754</u>	<u>B/. 23,579,268</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

19. Ingresos (Continuación)

Otros Ingresos

Otros ingresos por crédito fiscal y otros se detallan a continuación:

	2014	2013
Ingresos por crédito fiscal	B/. 1,156,337	B/. -
Otros ingresos	<u>46,555</u>	<u>23,021</u>
	<u>B/. 1,202,892</u>	<u>B/. 23,021</u>

20. Transacciones con Partes Relacionadas

A continuación se presentan las transacciones con partes relacionadas:

	2014	2013
Gastos de honorarios profesionales	<u>B/. 1,918,352</u>	<u>B/. 1,918,352</u>

21. Utilidad (Pérdida) Neta Básica por Acción

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

El cálculo de la utilidad (pérdida) neta básica por acción se presenta a continuación:

	2014	2013
Utilidad (pérdida) neta atribuible a accionistas de la controladora	<u>B/. 2,149,308</u>	<u>B/. (886,269)</u>
Número promedio ponderado de acciones	<u>16,600,011</u>	<u>15,554,205</u>
Utilidad (pérdida) neta por acción	<u>B/. 0.13</u>	<u>B/. (0.09)</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

22. Compromisos y Contingencias

Al 31 de diciembre de 2014, aseguradoras y bancos locales habían emitido fianzas y cartas de garantías bancarias por un total de B/.25,598,790 (2013: B/.25,394,047) para respaldar obligaciones del Grupo como parte del giro de negocio.

Contratos de Concesión

Las subsidiarias Generadora Pedregalito, S. A., Generadora Río Chico, 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 la libre disponibilidad de los bienes propios y los bienes de los complejos.
- La Compañía tendrá los derechos sobre los bienes inmuebles y derechos de vía o paso en el Área de Concesión pudiendo realizar todas las actividades necesarias para la generación, transporte y venta de energía hidroeléctrica. Así mismo, la Compañía también tendrá el derecho de vía o acceso a las áreas del complejo hidroeléctrico actualmente habilitadas y en uso.
- La Compañía podrá solicitar la adquisición forzosa de inmuebles y la constitución de servidumbres a su favor conforme lo estipula la Ley No.6 de 1997 y su reglamento.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

22. Compromisos y Contingencias (Continuación)

Contratos de Concesión (continuación)

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

<u>Subsidiaria</u>	<u>Planta</u>	<u>Río</u>	<u>Fecha de Refrendo de Contrato</u>	<u>Monto de la Fianza</u>
Generadora Pedregalito, S. A.	Pedregalito 1	Chico	27 de julio de 2010	B/. 125,000
Generadora Alto Valle, S. A.	Cochea 2	Cochea	27 de julio de 2010	100,000
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	-
Generadora Río Chico, S. A.	Pedregalito 2	Chico	29 de abril de 2011	85,000

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., extendiendo 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 fue refrendada por la Contraloría General de la República con fecha 29 de mayo de 2013.

Mediante Resolución AN No.7228-Elec de 2 de abril de 2014, la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) 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 el plazo para la terminación de obras e inicio de operaciones de la central hidroeléctrica El Alto a más tardar el 31 de diciembre de 2014. La correspondiente Adenda al Contrato de Concesión se encuentra en trámite de refrendo por la Contraloría General de la República.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

22. Compromisos y Contingencias (Continuación)

Generadora Pedregalito, S. A.

Contratos de energía

Contratos de suministro de Potencia y Energía Asociada firmados en junio de 2011 con Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S. A. (EDEMET), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA), que abarcan los períodos comprendidos de 2012 a 2029. El valor monómico contratado será de 0.114 B./Kwh. Al 31 de diciembre de 2014 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 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 2014, 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.

Contratos de Suministro de sólo Energía firmados en junio de 2013 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S.A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA), que abarcan los períodos comprendidos del 1 de diciembre de 2015 al 31 de diciembre de 2027. El precio por energía contratada será de B/.0.1320 Kwh. Al 31 de diciembre de 2014 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Del Istmo Assurance Corp. por las sumas de B/.559,341 (EDEMET), B/.189,608 (EDECHI) y B/.233,470 (ENSA).

Contratos de suministro de sólo Energía firmados en enero de 2014 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S. A. (EDEMET), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA) que abarcan los períodos comprendidos del 1 de enero de 2014 al 31 de diciembre de 2016. El precio máximo por energía contratada será de B/.0.1325 Kwh. Al 31 de diciembre de 2014 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Del Istmo Assurance Corp. por las sumas de B/.180,644 (EDEMET), B/.21,802 (EDECHI) y B/.109,009 (ENSA).

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

22. Compromisos y Contingencias (Continuación)

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 2014, 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 2014, 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.

Contratos de suministro de sólo Energía firmados en junio de 2013 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra Noreste (ENSA), que abarcan los períodos comprendidos del 1 de diciembre de 2015 al 31 de diciembre de 2027.

El precio por energía contratada será de B/.0.1320 Kwh. Al 30 de septiembre de 2014, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Del Istmo Assurance Corp. por la suma de B/.344,469 (EDEMET), B/.116,770 (EDECHI) y B/.143,828 (ENSA).

Contratos de suministro de sólo Energía firmados en enero de 2014 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA) que abarcan los períodos comprendidos del 1 de enero de 2014 al 31 de diciembre de 2016. El precio máximo por energía contratada será de B/.0.1325 Kwh. Al 31 de diciembre de 2014 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Del Istmo Assurance Corp. por las sumas de B/.212,060 (EDEMET), B/.25,593 (EDECHI) y B/.127,967 (ENSA).

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

22. Compromisos y Contingencias (Continuación)

Generadora Alto Valle, 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. 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.

Contratos de suministro de sólo Energía firmados en junio de 2013 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA), que abarcan los períodos comprendidos del 1 de diciembre de 2015 al 31 de diciembre de 2027. El precio por energía contratada será de B/.0.1325 Kwh. Al 31 de diciembre de 2014, estos contratos estaban respaldados por fianza de cumplimiento emitida por Del Istmo Assurance por las sumas de B/.458,162 (EDEMET), B/.155,312 (EDECHI) y B/.170,840 (ENSA).

Contratos de suministro de sólo Energía firmados en enero de 2014 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA), que abarcan los períodos comprendidos del 1 de enero de 2014 al 31 de diciembre de 2016. El precio máximo por energía contratada será de B/.0.1325 Kwh. Al 31 de diciembre de 2014 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Del Istmo Assurance Corp. por las sumas de B/.596,909 (EDEMET), B/.72,041 (EDECHI) y B/.360,204 (ENSA).

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

22. 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 del Contratista, hasta un 10% 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. Este acuerdo está respaldado por un aval bancario emitido a favor de Hydro Caisán, S. A. garantizando el cumplimiento por parte del Contratista, hasta un 10% del valor del contrato.
- 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. Durante el periodo de construcción este acuerdo estaba respaldado por una garantía de anticipo de hasta el 20% la cual fue reducida conforme amortizó el anticipo.

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 periodos comprendidos de 2013 a 2022. Con fecha efectiva 25 de julio de 2014, la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) aprobó la enmienda No.4 al Contrato DME-010-08 de Potencia y Energía suscrito entre Elektra Noreste, S. A. (ENSA) e Hydro Caisán, S. A., y la enmienda No.5 al Contrato No.05-08 de Potencia y Energía, suscrito entre Empresa Distribuidora Metro-Oeste (EDEMET), ambas enmiendas extienden la fecha de inicio del contrato hasta el 1 de enero de 2016. 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 2014, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Del Istmo Assurance, Corp. por las sumas de B/.965,788 (EDEMET) y B/.288,363 (ENSA).

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

22. Compromisos y Contingencias (Continuación)

Hydro Caisán, 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) Contrato No. 87-12, Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) Contrato No.101-12 y Elektra Noreste, S. A. (ENSA) Contrato DME-047-12, que abarcan del 1 de junio de 2014 al 31 de diciembre de 2015. Con fecha efectiva 25 de julio de 2014, la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) aprobó enmiendas a dichos contratos, en los cuales se extiende la fecha de inicio de suministro hasta el 1 de enero de 2015. El precio máximo por energía contratada será de B/.0.1095 Kwh. Al 31 de diciembre de 2014 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Del Istmo Assurance por la suma de B/.2,960,832 (EDEMET), B/.581,322 (EDECHI) y B/.1,802,014 (ENSA).
- Contratos de suministro de sólo Energía firmados en julio de 2012 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA), 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.
- Contratos de suministro de sólo Energía firmados en junio de 2013 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA), que abarcan los períodos comprendidos del 1 de diciembre de 2015 al 31 de diciembre de 2027. El precio por energía contratada será de B/.0.1325 Kwh. Al 31 de diciembre de 2014, estos contratos estaban respaldados por fianza de cumplimiento emitida por Del Istmo Assurance por las sumas de B/.1,682,735 (EDEMET), B/.570,419 (EDECHI) y B/.637,912 (ENSA).
- Contratos de suministro de sólo Energía firmados en enero de 2014 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA), que abarcan los períodos comprendidos del 1 de enero de 2014 al 31 de diciembre de 2016. El precio máximo por energía contratada será de B/.0.1325 Kwh. Al 31 de diciembre de 2014 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Del Istmo Assurance Corp. por las sumas de B/.2,631,113 (EDEMET), B/.317,548 (EDECHI) y B/.1,587,741 (ENSA).

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

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 alterno y en su defecto, que se acepte el pago del impuesto sobre la renta en base al método tradicional.

A partir del 1 de enero de 2010, fecha de entrada en vigencia del Artículo 9 de la Ley No.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, o (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.

El impuesto sobre la renta difiere del monto calculado aplicando la tasa de impuesto vigente 25% (2013: 27.5%), debido al efecto de las siguientes partidas:

	2014	2013
Impuesto sobre la renta a la tasa impositiva al 25% (2013: 27.5%)	B/. 2,713,376	B/. 754,974
Efecto neto de ingresos no gravables por crédito fiscal y otros	(253,231)	-
Efecto neto de gastos no deducibles y otros	<u>73,724</u>	<u>74,498</u>
Impuesto sobre la renta corriente	2,533,869	829,472
Ajuste de impuesto sobre la renta de 2013	<u>125,630</u>	<u>-</u>
Gasto de impuesto sobre la renta	<u>B/. 2,659,499</u>	<u>B/. 829,472</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

23. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

Para los años terminado el 31 de diciembre de 2014 Generadora Río Chico, S. A. e Hydro Caisán, S. A. generaron renta gravable, al mismo tiempo que Generadora Alto Valle, S. A. y Generadora Pedregalito, S. A., no generaron renta gravable, en consecuencia, una provisión para impuesto sobre la renta no fue requerida para las mismas. Para el año terminado el 31 de diciembre de 2013 Generadora Río Chico, S. A. generó renta gravable, mientras que Generadora Alto Valle, S. A., Generadora Pedregalito, S. A. e Hydro Caisán, S. A. no generaron renta gravable, en consecuencia, una provisión para impuesto sobre la renta no fue requerida para las mismas.

Al 31 de diciembre de 2013, Generadora Pedregalito, S. A., realizó ambos cálculos del impuesto sobre la renta, método tradicional, como el cálculo alternativo del impuesto sobre la renta CAIR). No obstante, la Compañía presentó ante la Dirección General de Ingresos la solicitud de no aplicación de CAIR, dado que la Compañía presentó una pérdida neta. Mediante Resolución No.201-832 del 17 de octubre 2014 la Dirección Nacional de Ingresos rechazó dicha solicitud, por consiguiente la empresa estableció el gasto de este impuesto en sus libros para el año 2014.

Crédito fiscal por inversión directa

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.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

23. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

Crédito fiscal por inversión directa (continuación)

Mediante Resolución No.201-86 del 6 de enero de 2014, notificada a Generadora Pedregalito, S. A. el 5 de mayo de 2014, la Autoridad Nacional de Ingresos Públicos (ANIP) otorgó la autorización para el reconocimiento de estos incentivos fiscales por un monto de B/.14,154,507, correspondiente al 25% de la inversión directa realizada en el Proyecto Hidroeléctrico Pedregalito 1. Dicho crédito fiscal es aplicable como pago del 50% del impuesto sobre la renta causado en el período fiscal, hasta un máximo de diez años a partir de la entrada en operación comercial del proyecto (24 de diciembre de 2011) o hasta que el 100% del crédito sea consumido, lo que ocurra primero.

Mediante Resolución No.201-85 del 6 de enero de 2014, notificada a Generadora Río Chico, S. A. el 5 de mayo de 2014, la Autoridad Nacional de Ingresos Públicos (ANIP) otorgó la autorización para el reconocimiento de estos incentivos fiscales por un monto de B/.7,599,484, correspondiente al 25% de la inversión directa realizada en el Proyecto Hidroeléctrico Pedregalito 1. Dicho crédito fiscal es aplicable como pago del 50% del impuesto sobre la renta causado en el período fiscal, hasta un máximo de diez años a partir de la entrada en operación comercial del proyecto (24 de diciembre de 2011) o hasta que el 100% del crédito sea consumido, lo que ocurra primero.

Generadora Alto Valle, S. A. e Hydro Caisán, S. A., completaron la documentación requerida en junio de 2014 y enero de 2015, respectivamente, para obtener el crédito fiscal correspondiente a cada una. Al momento ambas se mantienen a la espera de dicha aprobación.

Debido al beneficio fiscal recibido, no les es permitido a las compañías: Generadora Pedregalito, S. A. y Generadora Río Chico, S. A. reconocer como deducible, el 25% del gasto de depreciación correspondiente a la inversión directa en la obra. Ambas Compañías, han iniciado el uso de este crédito fiscal mediante la presentación de declaración de renta rectificativa para el período fiscal 2012, y han registrado el monto estimado actual que se espera sea recuperado durante la vida del mismo. Este monto será revisado anualmente para reflejar las condiciones esperadas de la industria.

24. Operación Descontinuada

Con fecha 18 de septiembre de 2013, Panama Power Holdings, Inc. ejecutó la venta de su subsidiaria en Costa Rica, Inversiones La Manguera, S. A. a un valor de B/.6,706,866, del cual Panama Power Holdings, Inc. recibió la suma de B/.5,365,492 correspondiente a su participación del 80%. Esta subsidiaria había sido adquirida el 11 de septiembre de 2008 a un valor total de B/.4,125,000, del cual B/.3,300,000 correspondió a Panama Power Holdings, Inc.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

24. Operación Descontinuada (Continuación)

Análisis de operación descontinuada

	2013
Ingresos	B/. 1,448,424
Gastos operativos	693,962
Costos financieros	<u>145,225</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	609,237
Impuesto sobre la renta	<u>(174,549)</u>
Utilidad después del impuesto sobre la renta de operación descontinuada	B/. 434,688
Ganancia por venta de subsidiaria	<u>143,726</u>
Utilidad neta de operación descontinuada	<u>B/. 578,414</u>
Atribuible a:	
Accionistas de la controladora	B/. 491,504
Participaciones no controladoras	<u>86,910</u>
	<u>B/. 578,414</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

**Consolidación de la Información Financiera
31 de diciembre de 2014**

La consolidación del balance general al 31 de diciembre de 2014 se presenta a continuación:

	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-Total Consolidado	Panama Power Holdings, Inc.	Generadora Alto del Valle, S. A.	Caldera Power, Inc.	Pedregalito Solar Power S. A.	Vienen (Página 2)
Activos								
Activos circulantes								
Efectivo y equivalentes de efectivo	B/. 6,123,189	B/. -	B/. 6,123,189	B/. 1,290,225	B/. 1,177,640	B/. -	B/. -	B/. 3,655,324
Cuentas por cobrar	10,264,933	-	10,264,933	-	1,043,554	-	-	9,221,379
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	-	(8,532,515)	8,532,515	7,500,000	-	-	-	1,032,515
Inventario de repuestos y suministros	1,206,214	-	1,206,214	-	340,027	-	-	866,187
Crédito fiscal por inversión	941,440	-	941,440	-	-	-	-	941,440
Gastos pagados por adelantado	1,775,568	-	1,775,568	17,553	291,470	-	-	1,466,545
Otros activos	459,621	-	459,621	156,252	4,030	-	-	299,339
Total de activos circulantes	20,770,965	(8,532,515)	29,303,480	8,964,030	2,856,721	-	-	17,482,729
Activos no circulantes								
Efectivo restringido	7,194,130	-	7,194,130	-	-	-	-	7,194,130
Propiedad planta y equipo, neto	373,239,107	2,712,557	370,526,550	-	46,935,931	-	-	323,590,619
Acciones	-	(15,030,260)	15,030,260	15,030,260	-	-	-	-
Plusvalía	7,875,171	231,413	7,643,758	7,643,758	-	-	-	-
Costo de exploración y evaluación	341,452	-	341,452	-	-	195,995	1,152	144,305
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	-	(222,693,738)	222,693,738	145,059,967	100,000	-	8,848	77,524,923
Activos intangibles, neto	673,911	-	673,911	-	8,924	-	-	664,987
Crédito fiscal por inversión	5,543,643	-	5,543,643	-	-	-	-	5,543,643
Otros activos	94,035	-	94,035	1,040	12,862	-	-	80,133
Total de activos no circulantes	394,961,449	(234,780,028)	629,741,477	167,735,025	47,057,717	195,995	10,000	414,742,740
Total de activos	B/. 415,732,414	B/. (243,312,543)	B/. 659,044,957	B/. 176,699,055	B/. 49,914,438	B/. 195,995	B/. 10,000	B/. 432,225,469
Pasivos y Patrimonio								
Pasivos circulantes								
Cuentas por pagar	B/. 10,829,390	B/. -	B/. 10,829,390	B/. 388,828	B/. 242,748	B/. 123,432	B/. -	B/. 10,074,382
Cuentas por pagar compañías relacionadas	-	(19,507,860)	19,507,860	-	3,422,444	-	-	16,085,416
Bonos por pagar	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos diferido por crédito fiscal en inversión	941,440	-	941,440	-	-	-	-	941,440
Otros pasivos	466,092	-	466,092	147,903	38,279	-	-	279,910
Total de pasivos circulantes	12,236,922	(19,507,860)	31,744,782	536,731	3,703,471	123,432	-	27,381,148
Pasivos no circulantes								
Cuentas por pagar compañías relacionadas	-	(209,729,550)	209,729,550	8,848	46,001,405	94,322	-	163,624,975
Préstamos por pagar	22,500,000	-	22,500,000	22,500,000	-	-	-	-
Bonos por pagar	214,179,082	(1,988,843)	216,167,925	-	-	-	-	216,167,925
Ingresos diferido por crédito fiscal en inversión	5,543,643	-	5,543,643	-	-	-	-	5,543,643
Otros pasivos	103,280	-	103,280	-	11,295	-	-	91,985
Total de pasivos no circulantes	242,326,005	(211,718,393)	454,044,398	22,508,848	46,012,700	94,322	-	385,428,528
Total de pasivos	254,562,927	(231,226,253)	485,789,180	23,045,579	49,716,171	217,754	-	412,809,676
Patrimonio								
Acciones comunes	16,600,011	(2,821,551)	19,421,562	16,600,011	352,000	10,000	10,000	2,449,551
Acciones preferidas	5,000	-	5,000	5,000	-	-	-	-
Excedente en valor de suscripción de acciones comunes	153,736,967	(9,496,152)	163,233,119	153,736,967	1,000,000	-	-	8,496,152
Suscripción de acciones por cobrar	(25,000)	-	(25,000)	(25,000)	-	-	-	-
Impuesto complementario	(236,828)	-	(236,828)	-	(28,857)	-	-	(207,971)
Déficit acumulado	(8,910,663)	231,413	(9,142,076)	(16,663,502)	(1,124,876)	(31,759)	-	8,678,061
Total de patrimonio	161,169,487	(12,086,290)	173,255,777	153,653,476	198,267	(21,759)	10,000	19,415,793
Total de pasivos y patrimonio	B/. 415,732,414	B/. (243,312,543)	B/. 659,044,957	B/. 176,699,055	B/. 49,914,438	B/. 195,995	B/. 10,000	B/. 432,225,469

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

**Consolidación de la Información Financiera
31 de diciembre de 2014**

La consolidación del balance general al 31 de diciembre de 2014 se presenta a continuación:

	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.	Río Chico Solar Power, S. A.
Activos										
Activos circulantes										
Efectivo y equivalentes de efectivo	B/. 3,655,324	B/. 2,195,863	B/. 618,277	B/. 829,667	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. 11,517	B/. -
Cuentas por cobrar	9,221,379	6,337,369	1,731,600	1,152,410	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	1,032,515	924,655	-	-	-	-	-	-	107,860	-
Inventario de repuestos y suministros	866,187	387,853	310,666	167,668	-	-	-	-	-	-
Crédito fiscal por inversión	941,440	-	515,359	426,081	-	-	-	-	-	-
Gastos pagados por adelantado	1,466,545	677,233	368,444	418,733	-	-	-	-	2,135	-
Otros activos	299,339	201,341	53,030	43,927	-	-	-	300	741	-
Total de activos circulantes	<u>17,482,729</u>	<u>10,724,314</u>	<u>3,597,376</u>	<u>3,038,486</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>300</u>	<u>122,253</u>	<u>-</u>
Activos no circulantes										
Efectivo restringido	7,194,130	7,194,130	-	-	-	-	-	-	-	-
Propiedad planta y equipo, neto	323,590,619	232,337,198	59,424,764	31,055,367	-	218,290	-	555,000	-	-
Acciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Plusvalía	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costo de exploración y evaluación	144,305	-	-	-	-	1,860	-	-	-	142,445
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	77,524,923	74,379,754	2,271,964	316,340	-	556,865	-	-	-	-
Activos intangibles	664,987	361,113	258,519	45,355	-	-	-	-	-	-
Crédito fiscal por inversión	5,543,643	-	3,487,313	2,056,330	-	-	-	-	-	-
Otros activos	80,133	6,848	18,116	7,341	10,000	-	-	-	37,828	-
Total de activos no circulantes	<u>414,742,740</u>	<u>314,279,043</u>	<u>65,460,676</u>	<u>33,480,733</u>	<u>10,000</u>	<u>777,015</u>	<u>-</u>	<u>555,000</u>	<u>37,828</u>	<u>142,445</u>
Total de activos	<u>B/. 432,225,469</u>	<u>B/. 325,003,357</u>	<u>B/. 69,058,052</u>	<u>B/. 36,519,219</u>	<u>B/. 10,000</u>	<u>B/. 777,015</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 555,300</u>	<u>B/. 160,081</u>	<u>B/. 142,445</u>
Pasivos y Patrimonio										
Pasivos circulantes										
Cuentas por pagar	B/. 10,074,382	B/. 9,588,378	B/. 299,879	B/. 185,900	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. 225	B/. -
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	16,085,416	8,058,832	4,516,792	3,509,792	-	-	-	-	-	-
Bonos por pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos diferido por crédito por inversión	941,440	-	515,359	426,081	-	-	-	-	-	-
Otros pasivos	279,910	42,375	85,526	33,237	5,300	-	-	-	113,472	-
Total de pasivos circulantes	<u>27,381,148</u>	<u>17,689,585</u>	<u>5,417,556</u>	<u>4,155,010</u>	<u>5,300</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>113,697</u>	<u>-</u>
Pasivos no circulantes										
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	163,624,975	78,004,353	60,089,736	23,894,912	25,812	832,199	3,593	568,055	73,870	132,445
Préstamos por pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Bonos por pagar	216,167,925	216,167,925	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos diferido por crédito por inversión	5,543,643	-	3,487,313	2,056,330	-	-	-	-	-	-
Otros pasivos	91,985	29,999	27,248	12,935	-	-	-	-	21,803	-
Total de pasivos no circulantes	<u>385,428,528</u>	<u>294,202,277</u>	<u>63,604,297</u>	<u>25,964,177</u>	<u>25,812</u>	<u>832,199</u>	<u>3,593</u>	<u>568,055</u>	<u>95,673</u>	<u>132,445</u>
Total de pasivos	<u>412,809,676</u>	<u>311,891,862</u>	<u>69,021,853</u>	<u>30,119,187</u>	<u>31,112</u>	<u>832,199</u>	<u>3,593</u>	<u>568,055</u>	<u>209,370</u>	<u>132,445</u>
Patrimonio										
Acciones comunes	2,449,551	2,400,801	12,000	5,000	500	750	500	10,000	10,000	10,000
Acciones preferidas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Excedente en valor de suscripción de acciones comunes	8,496,152	6,019,062	1,477,090	1,000,000	-	-	-	-	-	-
Suscripción de acciones por cobrar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Impuesto complementario	(207,971)	-	(37,048)	(170,923)	-	-	-	-	-	-
Déficit acumulado	8,678,061	4,691,632	(1,415,843)	5,565,955	(21,612)	(55,934)	(4,093)	(22,755)	(59,289)	-
Total de patrimonio	<u>19,415,793</u>	<u>13,111,495</u>	<u>36,199</u>	<u>6,400,032</u>	<u>(21,112)</u>	<u>(55,184)</u>	<u>(3,593)</u>	<u>(12,755)</u>	<u>(49,289)</u>	<u>10,000</u>
Total de pasivos y patrimonio	<u>B/. 432,225,469</u>	<u>B/. 325,003,357</u>	<u>B/. 69,058,052</u>	<u>B/. 36,519,219</u>	<u>B/. 10,000</u>	<u>B/. 777,015</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 555,300</u>	<u>B/. 160,081</u>	<u>B/. 142,445</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

**Consolidación de la Información Financiera
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014**

La consolidación del estado de resultados por el año terminado el 31 de diciembre de 2014, se presenta a continuación

	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-Total Consolidado	Panama Power Holdings, Inc.	Generadora Alto del Valle, S. A.	Caldera Power, Inc.	Pedregalito Solar Power, S.A.	Vienen (Página 4)
Ingresos								
Venta de energía	B/. 39,682,754	B/. -	B/. 39,682,754	B/. -	B/. 6,195,263	B/. -	B/. -	B/. 33,487,491
Costos de energía								
Compras de energías y costos asociados	8,082,691	-	8,082,691	-	2,485,294	-	-	5,597,397
Cargo de transmisión	1,342,118	-	1,342,118	-	218,711	-	-	1,123,407
Total de costos de energía	9,424,809	-	9,424,809	-	2,704,005	-	-	6,720,804
Utilidad de energía	30,257,945	-	30,257,945	-	3,491,258	-	-	26,766,687
Ingresos por crédito fiscal y otros	1,202,892	-	1,202,892	-	4,338	-	-	1,198,554
Gastos Operativos								
Depreciación y amortización	7,696,214	-	7,696,214	-	1,652,805	-	-	6,043,409
Operación y mantenimiento	1,799,924	-	1,799,924	-	445,678	-	-	1,354,246
Generales y administrativos	6,287,570	-	6,287,570	2,697,952	802,276	1,261	-	2,786,081
Otros gastos	-	-	-	-	-	-	-	-
Total de gastos operativos	15,783,708	-	15,783,708	2,697,952	2,900,759	1,261	-	10,183,736
Utilidad (pérdida) antes de costos financieros	15,677,129	-	15,677,129	(2,697,952)	594,837	(1,261)	-	17,781,505
Costos Financieros, Neto								
Costos financieros	10,895,038	-	10,895,038	1,526,912	1,833,913	-	-	7,534,213
Ingresos financieros	(26,716)	-	(26,716)	(477)	(8,328)	-	-	(17,911)
Total de costos financieros, neto	10,868,322	-	10,868,322	1,526,435	1,825,585	-	-	7,516,302
Pérdida antes del impuesto sobre renta	4,808,807	-	4,808,807	(4,224,387)	(1,230,748)	(1,261)	-	10,265,203
Impuesto sobre renta	(2,659,499)	-	(2,659,499)	-	-	-	-	(2,659,499)
Utilidad (pérdida) neta en operaciones continuas	<u>B/. 2,149,308</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 2,149,308</u>	<u>B/. (4,224,387)</u>	<u>B/. (1,230,748)</u>	<u>B/. (1,261)</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 7,605,704</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

**Consolidación de la Información Financiera
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014**

La consolidación del estado de resultados por el año terminado el 31 de diciembre de 2014, se presenta a continuación

	<u>Pasan (Página 3)</u>	<u>Hydro Caisán, S. A.</u>	<u>Generadora Pedregalito, S. A.</u>	<u>Generadora Río Chico, S. A.</u>	<u>Generadora Río Piedra, S. A.</u>	<u>G.R.K. Energy Corp.</u>	<u>Multi Magnetic, Inc.</u>	<u>Goodsea, Inc.</u>	<u>Panama Power Management Services, S. A.</u>	<u>Río Chico Solar Power, S.A.</u>
Ingresos										
Venta de energía	B/. 33,487,491	B/. 16,832,879	B/. 10,084,577	B/. 6,570,035	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -
Gastos Operativos										
Compras de energías y costos asociados	5,597,397	3,840	3,486,541	2,107,016	-	-	-	-	-	-
Cargo de transmisión	1,123,407	577,834	338,328	207,245	-	-	-	-	-	-
Total de gastos operativos	6,720,804	581,674	3,824,869	2,314,261	-	-	-	-	-	-
Utilidad de energía	26,766,687	16,251,205	6,259,708	4,255,774	-	-	-	-	-	-
Ingresos por crédito fiscal y otros	1,198,554	12,000	175,677	1,007,293	-	-	-	-	3,584	-
Gastos Operativos										
Depreciación y amortización	6,043,409	2,496,003	2,326,965	1,220,441	-	-	-	-	-	-
Operación y mantenimiento	1,354,246	391,409	609,287	353,550	-	-	-	-	-	-
Generales y administrativos	2,786,081	1,040,487	990,383	735,418	1,292	4,613	1,262	10,155	2,471	-
Otros gastos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total de gastos operativos	10,183,736	3,927,899	3,926,635	2,309,409	1,292	4,613	1,262	10,155	2,471	-
Utilidad (pérdida) antes de costos financieros	17,781,505	12,335,306	2,508,750	2,953,658	(1,292)	(4,613)	(1,262)	(10,155)	1,113	-
Costos Financieros, Neto										
Costos financieros	7,534,213	3,724,651	3,089,654	719,578	-	-	-	-	330	-
Ingresos financieros	(17,911)	(5,605)	(9,926)	(2,380)	-	-	-	-	-	-
Total de costos financieros neto	7,516,302	3,719,046	3,079,728	717,198	-	-	-	-	330	-
Pérdida antes del impuesto sobre renta	10,265,203	8,616,260	(570,978)	2,236,460	(1,292)	(4,613)	(1,262)	(10,155)	783	-
Impuesto sobre renta	(2,659,499)	(2,152,974)	(125,630)	(380,700)	-	-	-	-	(195)	-
Utilidad (pérdida) neta en operaciones continuas	<u>B/. 7,605,704</u>	<u>B/. 6,463,286</u>	<u>B/. (696,608)</u>	<u>B/. 1,855,760</u>	<u>B/. (1,292)</u>	<u>B/. (4,613)</u>	<u>B/. (1,262)</u>	<u>B/. (10,155)</u>	<u>B/. 588</u>	<u>B/. -</u>

IV PARTE

GOBIERNO CORPORATIVO

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

	<p>g. Derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener información.</p> <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>El Emisor celebra reuniones anuales ordinarias de los accionistas para, entre otros, presentar el informe de los auditores independientes sobre los estados financieros del año inmediatamente anterior, elegir los miembros de la Junta Directiva y considerar cualquier asunto que los señores accionistas deseen someter a consideración de la misma.</p> <p>Además, la Junta Directiva promueve la participación de los accionistas en las reuniones anuales y extraordinarias y en las convocatorias correspondientes informa con anticipación sobre los temas que serán considerados en las reuniones.</p> <p>El Emisor pone a disposición de todos sus accionistas un informe anual que contiene un resumen de las principales actividades del Emisor y sus subsidiarias, incluyendo el informe de los auditores independientes.</p> <p>El Emisor tiene la práctica de informar periódicamente a sus accionistas, mediante el envío de una carta, los hechos relevantes que se hayan presentado.</p>
	<p>b. Conflictos de intereses entre Directores, Dignatarios y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones.</p> <p>En seguimiento a la política del Emisor, los miembros de la Junta Directiva deben revelar cualquier conflicto de intereses en cualquier asunto sometido a su consideración.</p>
	<p>c. Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa.</p> <p>El Emisor es una sociedad tenedora de acciones los negocios del Emisor y la selección de personal operativo son llevados a cabo y supervisados a través de un contrato de administración, siguiendo las políticas y lineamientos dictados por la Junta Directiva. El resto de las funciones no operativas son responsabilidad del administrador, bajo el Contrato de Administración.</p>
	<p>d. Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos clave.</p> <p>El Emisor es una sociedad tenedora de acciones sin operaciones propias y sin empleados propios. Los negocios del Emisor son llevados a través de un contrato de administración. La evaluación y aumento del personal operativo, son llevados en base a mérito. Existe una coordinación y supervisión constante por parte del Jefe de Operaciones.</p>

	<p>e. Control razonable del riesgo.</p> <p>Las decisiones sobre el control razonable del riesgo son tomadas por la Junta Directiva.</p>
	<p>f. Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa.</p> <p>El Emisor contrata a contadores independientes de reconocida reputación para que realicen un auditorio de acuerdo a los Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) sobre los estados financieros del Emisor y su subsidiaria.</p> <p>Además, la Junta Directiva revisa anualmente el desempeño de los auditores 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 en sus reuniones periódicas.</p>
5.	<p>Indique si las reglas de gobierno corporativo contemplan incompatibilidades de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecución de intereses personales.</p> <p>En seguimiento a la política del Emisor, los miembros de la Junta Directiva deben revelar cualquier conflicto de intereses en cualquier asunto sometido a su consideración. Es práctica de la Junta Directiva que el director que tenga el conflicto de interés no participe en la respectiva votación. Sin embargo, nada impide que un director mantenga una relación comercial con el Emisor.</p>
Composición de la Junta Directiva	
6.	<p>a. Número de Directores de la Sociedad</p> <p>Diez (10) directores principales y cuatro (4) directores suplentes.</p>
	<p>b. Número de Directores Independientes de la Administración</p> <p>Doce (12).</p>
	<p>c. Número de Directores Independientes de los Accionistas</p> <p>Ninguno</p>

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

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

**V PARTE
ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES**

No Aplica.

**VI PARTE
DIVULGACIÓN**

1. Este informe de actualización será divulgado mediante envío de una copia del mismo a los accionistas e inversionistas registrados, a través de la página de internet de la Bolsa de Valores de Panamá (www.panabolsa.com) y a través de la página web del Emisor (www.panamapower.net), así como a cualquier interesado que lo solicitase.
2. La fecha probable de divulgación será el 31 de marzo de 2015.

**VII PARTE
EVENTOS SUBSECUENTES**

Nada que reportar.

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

VII PARTE
DECLARACIÓN JURADA





NOTARÍA 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 seis (6) días del mes de marzo del año dos mil quince (2015), ante mí, Licenciado ROBERTO RENÉ ROJAS CONTRERAS, Notario Público Primero del Circuito de Panamá, con cédula de identidad personal número Cuatro-Cien-Mil ciento cuarenta y cuatro (4-100-1144), comparecieron personalmente los señores PATRICK PETER KELLY, varón, de nacionalidad de Nueva Zelanda, mayor de edad, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número E-Ocho-Uno cero uno ocho seis cinco (No.E-8-101865), quien manifestó que no necesita intérprete público autorizado por entender el idioma español, GUILLERMO O. CHAPMAN III, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número Ocho-Trescientos setenta y nueve-Doscientos setenta y dos (8-379-272), 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/Presidente Ejecutivo, Vicepresidente y Tesorero, y Vicepresidente de Finanzas respectivamente de PANAMA POWER HOLDINGS INC., sociedad originalmente constituida según la Ley de Panamá a Ficha quinientos sesenta y dos mil doscientos veintiuno (562221), Documento un millón ciento once mil seiscientos noventa y cinco (1111695), de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público y continuada según la Ley de Sociedades Mercantiles de las Islas Vírgenes Británicas el tres (3) de marzo de dos mil diez (2010) bajo el número uno cinco siete cinco tres ocho cinco (1575385), según consta en la Escritura Pública número seis mil seiscientos noventa y siete (6,697) de diecinueve (19) de marzo de dos mil diez (2010) de la Notaría Primera del Circuito de Panamá, inscrita a Ficha quinientos

sesenta y dos mil doscientos veintiuno (562221), Documento un millón setecientos cuarenta y cinco mil cuatrocientos noventa y cuatro (1745494), de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público, el veintidós (22) de marzo de dos mil diez (2010), ambos con dirección en Costa del Este, Avenida De La Rotonda, Torre Bladex, Piso nueve (9), 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 **PANAMA POWER HOLDINGS INC.**, para el año fiscal terminado el treinta y uno (31) de diciembre de dos mil catorce (2014).-----

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 **PANAMA POWER HOLDINGS INC.**, para el período correspondiente del primero (1º) de enero de dos mil catorce (2014) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil catorce (2014).

d. Que los firmantes:-----



REPUBLICA DE PANAMA
PAPEL NOTARIAL



124
0032
8027



REPUBLICA de PANAMA

TIMBRE NACIONAL

008.00

24 03 15

P.B. 0993

NOTARÍA PRIMERA DEL CIRCUITO DE PANAMA

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 PANAMA POWER HOLDINGS INC., 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 PANAMA POWER HOLDINGS INC., 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 PANAMA POWER HOLDINGS INC., 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 PANAMA POWER HOLDINGS INC., 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 PANAMA POWER HOLDINGS INC.-----

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 PANAMA POWER HOLDINGS INC., 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 Escritura en presencia de los testigos instrumentales, señores NATALY LISSETTE RAMÍREZ CORONADO, con cédula número Ocho-Setecientos ochenta y nueve-Setecientos noventa y uno (8-789-791) y LUIS MIGUEL BURUYIDES GUERRERO, con cédula número Ocho-Ochocientos veintiocho-Mil doscientos noventa y ocho (8-828-1298), mayores de edad, vecinos 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

GUILLERMO O. CHAPMAN III

MARLENE CARDOZE MARTINELLI

NATALY LISSETTE RAMÍREZ CORONADO

LUIS MIGUEL BURUYIDES GUERRERO

Licdo. ROBERTO R. ROJAS C.
Notario Público Primero

