

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

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

ANEXO No. 2

FORMULARIO IN-T

**INFORME DE ACTUALIZACION
TRIMESTRAL**

Trimestre terminado el 31 de diciembre de 2015

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

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

A. Aplicabilidad

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

B. Preparación de los Informes de Actualización

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

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

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

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

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

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

RAZON SOCIAL DEL EMISOR: **HYDRO CAISÁN, S.A.**

VALORES QUE HA REGISTRADO:

Bonos Corporativos por US\$130 Millones aprobados mediante Resolución SMV No. 52-12 del 16 de febrero de 2012, modificada mediante Resolución SMV No.449-14 del 22 de septiembre de 2014.

Bonos Corporativos por US\$90 Millones aprobados mediante Resolución SMV No. 450-14 del 22 de septiembre de 2014.

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

DIRECCION DEL EMISOR: **Costa del Este, Ave. La Rotonda, Torre Bladex, Piso 9**

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



A. INFORME DE ACTUALIZACIÓN

I. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

Hydro Caisán, S. A. (“Hydro Caisán”) fue constituida el 7 de junio de 2001, mediante Escritura Pública No.5390 de acuerdo con las leyes de la República de Panamá. Su principal actividad es llevar a cabo el negocio de generación de energía eléctrica. Hydro Caisán es subsidiaria 100% de Panama Power Holdings, Inc. (“PPH”).

Hydro Caisán posee contrato de concesión otorgado por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (“ASEP”) con fecha de refrendo por parte de la Contraloría General de la República del 12 de noviembre de 2002, el cual otorga derecho para la construcción, instalación, operación y mantenimiento de la planta de generación hidroeléctrica El Alto. Hydro Caisán mantiene fianza de cumplimiento a favor de la ASEP y/o Contraloría General de la República, por un monto de B/.240,000. Hydro Caisán mantiene el soporte financiero de la tenedora PPH para realizar sus operaciones.

Mediante Resolución AN No. 5930-Elec del 4 de febrero de 2013, la ASEP aprobó modificaciones a la cláusula 5ta del Contrato de Concesión para la generación de energía hidroeléctrica suscrito entre ASEP e Hydro Caisán, en el sentido de que se extiende hasta el 1º de julio de 2014 el plazo para la terminación de las obras e inicio de operaciones de la central hidroeléctrica El Alto. Esta adenda fue refrendada por la Contraloría General de la República el 29 de mayo de 2013.

Mediante Resolución AN No.7228-Elec de 2 de abril de 2014, la ASEP aprobó modificaciones a la cláusula 5ta del Contrato de Concesión, para extender 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 fue refrendada por la Contraloría General de la República el 12 de febrero de 2015.

El Alto inició la generación de energía en el mes de agosto, 2014, y recibió aprobación para la entrada en operación comercial, por parte del Centro Nacional de Despacho, con fecha efectiva 24 de octubre de 2014.

La oficina principal de Hydro Caisán se encuentra ubicada en Avenida de la Rotonda, Costa del Este, Torre V (Torre Bladex), Piso 9, en la Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Los estados financieros auditados que acompañan a este reporte reflejan la situación financiera de Hydro Caisán al 31 de diciembre de 2015.

A. Liquidez

Al 31 de diciembre de 2015, Hydro Caisán tiene un total de activos circulantes de B/.12,443,972 los cuales cubren en 0.9 veces los pasivos circulantes por B/.13,036,189. Los activos circulantes están compuestos por B/.2,069,090 de efectivo, B/.6,271,966 en cuentas por cobrar, B/.924,655 en cuentas por cobrar a las afiliadas Generadora Pedregalito, S.A., Generadora Río Chico, S.A. y Generadora Alto Valle, S.A., B/.485,853 en inventario de repuestos y suministros, B/.2,514,493

en gastos pagados por anticipado y B/.177,915 en otros activos. Al 31 de diciembre de 2014 el total de activos circulantes cerró en B/.10,724,314, reflejando una razón corriente de 0.6 veces.

Durante el periodo, el flujo aportado por las actividades de operación totalizó B/.415,794. El flujo neto utilizado en las actividades de inversión fue de B/.77,593 mientras que el flujo neto utilizado en las actividades de financiamiento fue de B/.464,974 producto principalmente del incremento requerido a la cuenta de reserva de servicio de la deuda y del pago de impuesto complementario del periodo.

La cuenta de efectivo disminuyó en B/.126,773 cerrando el período en B/.2,069,090.

B. Recursos de Capital

Al 31 de diciembre de 2015 se mantenían compromisos por la suma de B/.2,004,997 a los contratistas del proyecto los cuales serán cancelados en el transcurso del 2016.

C. Resultado de Operaciones

Análisis del Estado de Resultados

Los ingresos y gastos entre periodos no son comparables, dado que Hydro Caisán inició pruebas en agosto de 2014, con una producción completa a partir del mes de octubre de 2014.

Venta de Energía

A continuación se presenta un resumen de la composición de la utilidad en venta de energía reflejada en el estado financiero.

Hydro Caisán, S.A. *	2015	2014	2015 vs 2014
Producción total	193,541	121,244	72,297
Suplidor de pérdidas de transmisión	-7,807	-5,240	-2,567
Consumo propio	-126	-32	-94
Compras al mercado ocasional	55,522	26	55,496
Ventas (MWh)	241,130	115,999	125,131
Contratos de sólo energía +			
Volumen (MWh)	191,947	0	191,947
Precio Promedio	\$110	\$0	\$ 110
Ingresos	\$21,053,940	\$0	\$ 21,053,940
Contratos de excedente de energía +			
Volumen (MWh)	16,260	108,900	-92,640
Precio Promedio	\$145	\$145	\$ 0
Ingresos	\$2,361,426	\$15,791,065	-\$ 13,429,639
Compras al mercado ocasional -			
Volumen (MWh)	55,522	26	55,496
Precio Promedio	\$89	\$141	-\$ 52
Gasto	\$4,967,463	\$3,725	\$ 4,963,738
Ventas al mercado ocasional +			
Volumen (MWh)	32,923	7,099	25,824
Precio Promedio	\$75	\$75	\$ 0
Ingresos	\$2,470,421	\$534,013	\$ 1,936,408
Ingresos por venta de potencia entre agentes +	\$1,137,468	\$159,260	\$ 978,208
Ingresos de generación	\$22,055,793	\$16,480,613	\$ 5,575,180
Otros ingresos de gen. (op. remota & pérd trans)	\$654,576	\$348,540	\$ 306,036
Costos de producción	\$1,167,806	577,947	\$ 589,858
Utilidad en venta de energía	\$21,542,563	\$16,251,205	\$ 5,291,358

*El proyecto El Alto inició pruebas en agosto de 2014 y operaciones comerciales en octubre de 2014.

Para el período terminado al 31 de diciembre de 2015 Hydro Caisán tuvo una producción total de 193,541MWh en comparación a 121,244MWh al 31 de diciembre de 2014. Las ventas excedieron la producción totalizando 241,130MWh al 31 de diciembre de 2015 dada la necesidad de suplir el déficit entre producción y entrega contractual de energía a través del mercado ocasional. Este déficit es resultado del impacto significativo que ha tenido el fenómeno de El Niño en la producción.

Los precios en el mercado ocasional bajaron significativamente en el 2015 en comparación con el 2014, principalmente como resultado de la disminución de los precios internacionales del petróleo.

Durante el período terminado el 31 de diciembre de 2015, Hydro Caisán generó una utilidad en venta de energía por B/.21,542,563 (B/.16,251,205 al 31 de diciembre de 2014).

Otros Ingresos

Hydro Caisán generó otros ingresos en concepto de alquileres y otros por la suma de B/.58,601 al 31 de diciembre de 2015 y B/.12,000 al 31 de diciembre de 2014.

Gastos Operativos

Los gastos operativos al 31 de diciembre de 2015 totalizaron B/.9,821,373, en comparación a B/.3,927,899 al 31 de diciembre de 2014. Este incremento entre periodos corresponde al inicio de operaciones de la planta a partir de agosto, 2014. Al 31 de diciembre de 2015, el total de gastos operativos está compuesto de operación y mantenimiento por B/.603,971 (B/.391,409 al 31 de diciembre de 2014), depreciación y amortización por B/.6,864,734 (B/.2,496,003 al 31 de diciembre de 2014) y gastos generales y administrativos por B/.2,352,668 (B/.1,040,487 al 31 de diciembre de 2014).

Para mayor detalle de los gastos operativos favor referirse a la nota 8 del estado financiero interino que acompaña a este informe trimestral.

Los costos financieros, neto totalizaron B/.10,250,239 en comparación a B/.3,719,046 al 31 de diciembre de 2014, relacionados al pago de intereses y amortización de costos financieros de la emisión de bonos. El gasto financiero durante el 2014 fue capitalizado hasta el inicio de la planta en agosto.

Al 31 de diciembre de 2015 Hydro Caisán refleja una utilidad neta de B/.1,345,754. Al 31 de diciembre de 2014 Hydro Caisán registró una utilidad neta de B/.6,463,286 producto de la capitalización de los gastos principales hasta la fecha de inicio de operaciones

Análisis del Balance General

Activos

Los activos al 31 de diciembre de 2015 totalizaron B/.320,316,171 una disminución de B/.4,687,186 en comparación a los activos por B/.325,003,357 registrados al cierre del 31 de diciembre de 2014.

El activo no circulante está compuesto por:

- Efectivo Restringido por B/.7,324,603 (B/.7,194,130 al 31 de diciembre de 2014), correspondiente a fondos aportados a la Cuenta de Reserva de la Deuda, en respaldo del fideicomiso de garantía de los bonos;
- Propiedad, planta y equipo por B/.225,442,129 (B/.232,337,198 al 31 de diciembre de 2014) correspondiente a:
 - o Planta y Equipo, neto de depreciación acumulada por B/.221,536,157;
 - o Terrenos por B/.3,768,343;
 - o Otros Equipos, neto de depreciación acumulada por B/.137,629;



- Cuentas por cobrar a las afiliadas Generadora Pedregalito, S.A., Generadora Río Chico, S.A. y Generadora Alto Valle, S.A. por B/.74,576,254 (B/.74,379,754 al 31 de diciembre de 2014);
- Activos intangibles por B/.353,842 (B/.361,113 al 31 de diciembre de 2014), los cuales corresponden a servidumbres;
- Impuesto diferido por B/.164,590 (B/.0 al 31 de diciembre de 2014), correspondiente al registro del arrastre de pérdidas.
- Otros Activos por B/.10,781 (B/.6,848 al 31 de diciembre de 2014).

Pasivos

El pasivo circulante al 31 de diciembre de 2015 asciende a un monto de B/.13,036,189 (B/.17,689,585 al 31 de diciembre de 2014), compuesto de cuentas por pagar por B/.3,572,534 (B/.9,588,378 al 31 de diciembre de 2014) principalmente a contratistas del proyecto; cuentas por pagar a compañías relacionadas por B/.9,282,031 (B/.8,058,832 al 31 de diciembre de 2014), y otros pasivos por B/.181,624 (B/.42,375 al 31 de diciembre de 2014).

El Pasivo no circulante, el cual cerró el periodo en B/.293,072,558, (B/.294,202,277 al 31 de diciembre de 2014) está compuesto de cuentas por pagar a la matriz Panama Power Holdings, Inc. por B/.76,387,477 (B/.78,004,353 al 31 de diciembre de 2014), bonos por pagar, neto de costos de financiamiento diferidos, por B/.216,660,942 (B/.216,167,925 al 31 de diciembre de 2014) y otros pasivos por B/.24,139 (B/.29,999 al 31 de diciembre de 2014).

Al 31 de diciembre de 2015, Hydro Caisán 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 2015, se había emitido la totalidad de ambas emisiones por la suma de B/.220,000,000 a través de la Bolsa de Valores de Panamá, las cuales fueron 100% suscritas por un syndicado de bancos liderado por Banco General, S. A. El monto a capital de ambas emisiones es pagadero a la fecha de vencimiento.

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 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.

Como parte de los compromisos adquiridos en la emisión de los bonos corporativos, Hydro Caisán se comprometió como parte de las obligaciones de hacer y no hacer a causar que PPH y las demás Compañías de los Proyectos mantengan y cumplan de manera consolidada con ciertas razones financieras a ser evaluadas con base a los estados financieros consolidados de Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias.

El cálculo de las razones financieras inicia un año posterior a la Fecha de Entrada en Operación Comercial del Proyecto de Hydro Caisán, a partir del último día del cuarto trimestre fiscal consecutivo completo después del inicio de operación comercial de El Alto (según certificación del CND y del Ingeniero Independiente) y cada trimestre fiscal posterior.

Como consecuencia de la pobre hidrología, Hydro Caisán no se encuentra en cumplimiento de las razones financieras efectivas a partir de los estados financieros al 31 de diciembre de 2015. Hydro Caisán procederá con la solicitud de una dispensa de las mismas a los tenedores de los bonos.

Patrimonio

El Patrimonio Hydro Caisán al 31 de diciembre de 2015 es de B/. 14,207,424, mientras que al 31 de diciembre de 2014 el Patrimonio totalizó B/.13,111,495. El Patrimonio tangible, el cual incluye cuentas por pagar a su matriz, totalizó B/.99,876,932 al 31 de diciembre de 2015 y B/.99,174,680 al 31 de diciembre de 2014.

D. Análisis de Perspectivas

Dos factores importantes en los resultados financieros Hydro Caisán son la hidrología y los precios de energía en el mercado ocasional.

La hidrología como mencionamos en el análisis de resultados, fue significativamente impactada durante el 2015 por el fenómeno de El Niño, el cual los expertos esperan empiece a disiparse a partir del segundo semestre del 2016.

Aunque Hydro Caisán cuenta con un alto nivel de contratos con precios fijos para su energía, un porcentaje significativo de su producción estimada anual está sujeto a los precios en el mercado ocasional. Los precios en el mercado ocasional son impactados por diferentes variables entre ellas el precio del petróleo, el comportamiento de los embalses de las principales hidroeléctricas del país, la producción de plantas de generación existentes, la entrada de nuevas fuentes de generación, limitaciones con respecto al sistema nacional de transmisión y la demanda de energía en el país. En el 2015 y hasta la fecha en el 2016, los precios en el mercado ocasional han tenido una reducción significativa en comparación a los niveles de los últimos años, en línea con la reducción en los precios internacionales del petróleo. Esta reducción ha sido favorable para las compras en el mercado ocasional a las que debieron hacerle frente los proyectos para cumplir con sus obligaciones contractuales, pero negativa para la producción en exceso de contrataciones durante los meses lluviosos.

II. RESUMEN FINANCIERO

Estado de Situación Financiera	B/.	2015 Trimestre IV	2015 Trimestre III	2015 Trimestre II	2015 Trimestre I
Ingresos Totales		10,217,265	8,262,092	5,164,719	4,092,358
Margen Operativo		0.6	0.4	0.2	0.2
Costos de Energía y Operativos		3,598,498	5,098,844	4,065,599	3,193,702
Utilidad (Pérdida) Neta		3,797,278	589,147	(1,423,949)	(1,616,722)
Acciones en Circulación		20,150	20,150	20,150	20,150
Utilidad (Pérdida) por Acción		188	29	(71)	(80)
Depreciación y Amortización		1,719,359	1,715,126	1,715,124	1,715,125
Utilidades o Pérdidas No Recurrentes		-	-	-	-
Acciones Promedio en Circulación		20,150	20,150	20,150	20,150

Balance General	B/.	2015 Trimestre IV	2015 Trimestre III	2015 Trimestre II	2015 Trimestre I
Activo Circulante		12,443,972	11,545,928	8,691,300	10,053,007
Activos Totales		320,316,171	320,857,159	319,698,551	322,654,483
Pasivo Circulante		13,036,189	17,545,428	17,355,512	17,285,538
Deuda Financiera a Largo Plazo, Neta		216,660,942	216,487,857	216,356,393	216,302,794
Cuentas por Pagar - Compañías Relacionadas		85,669,508	85,679,145	85,421,469	85,589,523
Capital Pagado		8,419,863	8,419,863	8,419,863	8,419,863
Utilidades No Distribuidas (Déficit Acumulado)		6,037,386	2,240,108	1,650,961	3,074,910
Impuesto Complementario		(249,825)	(249,825)	(249,825)	-
Total Patrimonio Tangible*		99,876,932	96,089,291	95,242,468	97,084,296
Razones Financieras					
Dividendo/Acción	B/.	N/A	N/A	N/A	N/A
Deuda Total/Patrimonio Tangible	%	229.98%	243.56%	245.39%	240.60%
Capital de Trabajo	B/.	(592,217)	(5,999,500)	(8,664,212)	(7,232,531)
Razón Corriente	x	1.0	0.7	0.5	0.6
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	x	2.5	1.2	0.4	0.4

* Incluye Cuentas por Pagar Relacionadas

III. ESTADOS FINANCIEROS HYDRO CAISÁN, S.A.

Hydro Caisán, S. A.

**Informe y Estados Financieros
31 de diciembre de 2015**



Hydro Caisán, S. A.

**Índice para los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015**

	Páginas
Informe de la Administración	1
Estados Financieros:	
Balance General	2
Estado de Resultados	3
Estado de Cambios en el Patrimonio	4
Estado de Flujos de Efectivo	5
Notas a los Estados Financieros	6 - 29



Liseth M. Herrera

CONTADOR PÚBLICO AUTORIZADO
C.P.A. Nº 5178

A LA JUNTA DIRECTIVA
HYDRO CAISÁN, S.A.

Los estados financieros de Hydro Caisán, S. A. al 31 de diciembre de 2015, incluyen el balance general, el estado de resultados, el estado de cambios en el patrimonio y el estado flujos de efectivo por el período terminado en esa fecha, y un resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas.

La Administración de la Compañía es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros.

En mi revisión, los estados financieros antes mencionados al 31 de diciembre de 2015, fueron preparados conforme a la A las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).



Liseth M. Herrera
CPA No. 5178

29 de febrero de 2016
Panamá, Rep. de Panamá

Hydro Caisán, S. A.

Balance General 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo	2,069,090	2,195,863
Cuentas por cobrar (Nota 5)	6,271,966	6,337,369
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas (Nota 13)	924,655	924,655
Inventario de repuestos y suministros	485,853	387,853
Gastos pagados por anticipado (Nota 7)	2,514,493	677,233
Otros activos (Nota 9)	177,915	201,341
Total de activos circulantes	<u>12,443,972</u>	<u>10,724,314</u>
Activos no circulantes		
Efectivo restringido (Nota 6)	7,324,603	7,194,130
Propiedad, planta y equipo, neto (Nota 12)	225,442,129	232,337,198
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas (Nota 13)	74,576,254	74,379,754
Activos intangibles, neto (Nota 10)	353,842	361,113
Impuesto diferido	164,590	-
Otros activos (Nota 9)	10,781	6,848
Total de activos no circulantes	<u>307,872,199</u>	<u>314,279,043</u>
Total de activos	<u>320,316,171</u>	<u>325,003,357</u>
Pasivos y Patrimonio		
Pasivos circulantes		
Cuentas por pagar (Nota 11)	3,572,534	9,588,378
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 13)	9,282,031	8,058,832
Otros pasivos	181,624	42,375
Total de pasivos circulantes	<u>13,036,189</u>	<u>17,689,585</u>
Pasivos no circulantes		
Cuentas por pagar - compañía relacionada (Nota 13)	76,387,477	78,004,353
Bonos por pagar, neto (Nota 14)	216,660,942	216,167,925
Otros pasivos	24,139	29,999
Total de pasivos no circulantes	<u>293,072,558</u>	<u>294,202,277</u>
Total de pasivos	<u>306,108,747</u>	<u>311,891,862</u>
Patrimonio		
Acciones comunes sin valor nominal; autorizadas: 25,000 acciones, emitidas y en circulación: 20,150 acciones	2,400,801	2,400,801
Capital adicional pagado	6,019,062	6,019,062
Impuesto complementario	(249,825)	-
Utilidades no distribuidas	6,037,386	4,691,632
Total de patrimonio	<u>14,207,424</u>	<u>13,111,495</u>
Total de pasivos y patrimonio	<u>320,316,171</u>	<u>325,003,357</u>

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros.

Hydro Caisán, S. A.

Estado de Resultados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

	Tres Meses Terminados 31-Dic-2015 (No Auditado)	Tres Meses Terminados 31-Dic-2014 (Auditado)	Doce Meses Terminados 31-Dic-2015 (No Auditado)	Doce Meses Terminados 31-Dic-2014 (Auditado)
Ingresos				
Venta de energía (Nota 15)	<u>10,206,074</u>	<u>12,106,031</u>	<u>27,677,833</u>	<u>16,832,879</u>
Costo de Energía				
Compras de energía y costos asociados	802,655	1,416	5,002,048	3,840
Cargo de transmisión	<u>398,917</u>	<u>546,436</u>	<u>1,133,222</u>	<u>577,834</u>
Total de costos de energía	<u>1,201,572</u>	<u>547,852</u>	<u>6,135,270</u>	<u>581,674</u>
Utilidad en venta de energía	<u>9,004,502</u>	<u>11,558,179</u>	<u>21,542,563</u>	<u>16,251,205</u>
Otros ingresos, neto	<u>11,191</u>	<u>3,000</u>	<u>58,601</u>	<u>12,000</u>
Gastos Operativos				
Operación y mantenimiento (Nota 8)	159,894	142,664	603,971	391,409
Depreciación y amortización (Notas 8,10 y 12)	1,719,359	1,733,381	6,864,734	2,496,003
Generales y administrativos (Notas 8)	<u>517,673</u>	<u>518,514</u>	<u>2,352,668</u>	<u>1,040,487</u>
Total de gastos operativos	<u>2,396,626</u>	<u>2,394,559</u>	<u>9,821,373</u>	<u>3,927,899</u>
Utilidad operativa	6,618,767	9,166,620	11,779,791	12,335,306
Costos Financieros, Neto				
Costos financieros	2,644,132	2,564,636	10,277,946	3,724,651
Ingresos financieros	<u>(6,441)</u>	<u>(5,555)</u>	<u>(27,707)</u>	<u>(5,605)</u>
Total de costos financieros, neto	<u>2,637,691</u>	<u>2,559,081</u>	<u>10,250,239</u>	<u>3,719,046</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	3,981,076	6,607,539	1,529,552	8,616,260
Impuesto sobre la renta (Nota 17)	<u>348,388</u>	<u>1,650,761</u>	<u>183,798</u>	<u>2,152,974</u>
Utilidad neta	<u>B/. 3,632,688</u>	<u>B/. 4,956,778</u>	<u>B/. 1,345,754</u>	<u>B/. 6,463,286</u>

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros.

Hydro Caisán, S. A.

Estado de Cambios en el Patrimonio Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

	<u>Acciones Comunes</u>	<u>Capital Adicional Pagado</u>	<u>Impuesto Complementario</u>	<u>Utilidad no Distribuida (Déficit Acumulado)</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2013	2,400,801	6,019,062	-	(1,771,654)	6,648,209
Utilidad Neta	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>6,463,286</u>	<u>6,463,286</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2014 (Auditado)	2,400,801	6,019,062	-	4,691,632	13,111,495
Impuesto complementario	-	-	(249,825)	-	(249,825)
Utilidad neta	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,345,754</u>	<u>1,345,754</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	<u>2,400,801</u>	<u>6,019,062</u>	<u>(249,825)</u>	<u>6,037,386</u>	<u>14,207,424</u>

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros.

Hydro Caisán, S. A.

Estado de Flujos de Efectivo Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

	2015	2014
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	1,529,552	8,616,260
Ajustes para conciliar la utilidad antes del sobre la renta con el efectivo neto provisto por actividades de operación:		
Amortización de costos de financiamiento diferido	577,693	323,898
Depreciación y amortización	6,857,463	2,493,579
Amortización de activo intangible	7,271	2,424
Gasto de intereses	9,630,033	3,448,659
Disposición de activo fijo	115,199	-
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Cuentas por cobrar	65,403	(6,333,369)
Inventario de repuestos y consumibles	(98,000)	(387,853)
Gastos pagados por adelantado	(32,674)	(674,932)
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	(196,500)	(1,401,099)
Cuentas por pagar – compañías relacionadas	(393,677)	-
Activos intangibles	-	(363,537)
Otros activos	19,493	5,902,769
Cuentas por pagar	(4,929,487)	273,453
Otros pasivos	133,389	(22,871)
Impuesto sobre la renta pagado	(3,239,331)	-
Intereses pagados	(9,630,033)	(3,422,280)
	<u>415,794</u>	<u>8,455,101</u>
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Adquisición de propiedad, planta y equipo, y construcción en proceso y efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(77,593)</u>	<u>(32,809,705)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Efectivo restringido	(130,473)	(7,194,130)
Cuentas por cobrar- compañías relacionadas	-	(73,903,310)
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	-	19,612,577
Costo de financiamiento diferido	(84,676)	(1,990,243)
Impuesto complementario	(249,825)	-
Producto de la emisión de bonos	-	90,000,000
	<u>(464,974)</u>	<u>26,524,894</u>
Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de financiamiento		
(Disminución) aumento neto en el efectivo	(126,773)	2,170,290
Efectivo al inicio del año	<u>2,195,863</u>	<u>25,573</u>
Efectivo al final del año	<u><u>2,069,090</u></u>	<u><u>2,195,863</u></u>

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros.

Hydro Caisán, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

1. Información General

Hydro Caisán, S. A. (la “Compañía”) fue constituida el 7 de junio de 2001, mediante Escritura Pública No.5390 de acuerdo con las leyes de la República de Panamá. Su principal actividad es llevar a cabo el negocio de generación de energía eléctrica. La Compañía inició operaciones el 21 de septiembre de 2001 y es una subsidiaria 100% poseída de Panama Power Holdings, Inc. a partir de septiembre de 2010.

La Compañía suscribió Contrato de Concesión con la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) con fecha de refrendo por parte de la Contraloría General de la República del 12 de noviembre de 2002, el cual otorga derecho para la construcción, instalación, operación y mantenimiento de la planta de generación hidroeléctrica El Alto. La Compañía mantiene fianza de cumplimiento a favor de la ASEP y/o Contraloría General de la República, por un monto de B/.240,000. La Compañía mantiene el soporte financiero de la tenedora Panama Power Holdings, Inc. para realizar sus operaciones.

Mediante Resolución AN No.5930-Elec de 4 de febrero de 2013, la ASEP aprobó modificaciones a la cláusula 5ª del Contrato de Concesión, para extender el plazo para la terminación de obras e inicio de operaciones de la Central Hidroeléctrica El Alto hasta el 1 de julio de 2014. 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 5 del Contrato de Concesión, para extender 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 fue refrendada por la Contraloría General de la República con fecha 12 de febrero de 2015.

La Compañía inició la generación de energía en agosto de 2014, mediante la entrada al Sistema Interconectado Nacional.

La oficina principal de la Compañía se encuentra ubicada en la Avenida La Rotonda, Torre Bladex, Piso 9, en la Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Estos estados financieros fueron aprobados para su emisión por la Administración el 26 de febrero de 2016.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas

Las principales políticas de contabilidad aplicadas en la preparación de los estados financieros se presentan a continuación. Estas políticas de contabilidad fueron utilizadas consistentemente con el período anterior, a menos que se indique lo contrario. Se espera que los cambios en las NIIF al 31 de diciembre 2015 no tengan impacto material en la Compañía.

Base de Preparación

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

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

Nuevas normas, enmiendas e interpretaciones que ha 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 2015, y que no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros. Ninguna de estas normas se espera que tengan un efecto significativo en los estados financieros de la Compañía, 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 2015. 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 establece 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.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

Base de Preparación (continuación)

Nuevas normas, enmiendas e interpretaciones que ha sido adoptadas (continuación)

- 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. La Compañía todavía está en proceso de evaluar el impacto total de la NIIF 9.

- 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. La Compañía 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 la Compañía.

Moneda Funcional y de Presentación

Los estados financieros 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.

Activos Financieros

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

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

Los activos financieros de la Compañía comprenden cuentas por cobrar - clientes y otros y efectivo y equivalentes de efectivo en el balance general.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

Efectivo

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

Cuentas por Cobrar

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

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

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 ponderado. Cada año, la Compañía evalúa la necesidad de registrar cualquier ajuste para deterioro u obsolescencia de inventario.

Propiedad, Planta y Equipo

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

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

El terreno no se deprecia. La depreciación se determina utilizando el método de línea recta, con base en vida útil estimada de los activos respectivos. La vida útil estimada de los activos es determinada una vez los activos estén listos para ser utilizados.

Planta y equipo	20 a 40 años
Mobiliario y equipo	3 a 5 años
Equipo rodante	3 a 5 años
Equipos menores	3 a 5 años

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

Propiedad, Planta y Equipo (continuación)

Los valores residuales de los activos y las vidas útiles son revisados al final de cada periodo sobre el que se informa y son ajustados si es apropiado.

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

Activos Intangibles

Servidumbre

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

Deterioro del Valor de Activos

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.

Cuentas por Pagar

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

Títulos de Deuda Emitidos e Instrumentos de Capital

Los títulos de deuda emitidos son el resultado de los recursos que la Compañía 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 la Compañía decida registrar a valor razonable con cambios en resultados. La Compañía clasifica los instrumentos de capital en pasivos financieros o en instrumentos de capital de acuerdo con la sustancia de los términos contractuales del instrumento.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

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 balance general 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. 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 general 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.

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. 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.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

Reconocimiento de Ingresos

Venta de energía

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

Ingresos por alquiler

El ingreso por alquiler es reconocido en base al método del devengado.

Ingresos y Gastos por Intereses

Los ingresos y gastos por intereses son reconocidos en el estado 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, la Compañía 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.

3. Administración del Riesgo Financiero e Instrumentos Financieros

Factores de Riesgos Financieros

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

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

3. Administración del Riesgo Financiero e Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Riesgo de Crédito

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

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

En cuanto a las cuentas bancarias, la Compañía mantiene una concentración de sus depósitos con Banco General, S. A., el cual con una calificación de riesgo internacional de “BBB +” según la agencia calificadora Fitch Ratings.

En relación a las cuentas por cobrar, la Compañía tiene una concentración de sus ventas y cuentas por cobrar con las dos compañías de distribución de electricidad que operan en la República de Panamá. Las ventas realizadas a estos clientes representan aproximadamente (2014: 96%) del total de los ingresos y (2014: 95%) del total de las cuentas por cobrar al cierre del período. 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 2015.

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

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

El riesgo de tasas de interés se origina principalmente por préstamos bancarios y bonos por pagar a largo plazo.

Riesgo de Liquidez

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

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

3. Administración del Riesgo Financiero e Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Riesgo de Liquidez (continuación)

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

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

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

	Menos de 1 Año	Más de 1 Año
31 de diciembre de 2015 (No Auditado)		
Bonos por pagar	-	288,878,333
Cuentas por pagar	3,572,534	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	9,282,031	76,387,477
Otros pasivos	181,624	24,139
31 de diciembre de 2014 (Auditado)		
Bonos por pagar	-	317,915,278
Cuentas por pagar	9,588,378	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	8,058,832	78,004,353
Otros pasivos	42,375	29,999

Administración de Riesgo de Capital

El objetivo de la Compañía en el manejo del capital es el de salvaguardar la habilidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha, con el objetivo de proveer retornos a sus accionistas y beneficios a otros acreedores y para mantener una estructura óptima de capital que reduzca el costo de capital. Para propósitos del cálculo del apalancamiento, la Compañía considera como patrimonio neto tangible las cuentas por pagar – relacionada porción no circulante y el patrimonio.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Administración de Riesgo de Capital (continuación)

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

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Total de bonos por pagar (Nota 14)	220,000,000	220,000,000
Menos: Efectivo y equivalentes de efectivo	(2,069,090)	(2,195,863)
Menos: Efectivo restringido	<u>(7,324,603)</u>	<u>(7,194,130)</u>
Deuda neta	<u>210,606,307</u>	<u>210,610,007</u>
Patrimonio neto tangible		
Cuentas por pagar – compañías relacionadas	85,669,508	86,063,185
Total de patrimonio	<u>14,207,424</u>	<u>13,111,495</u>
Total de patrimonio neto tangible	<u>99,876,932</u>	<u>99,174,680</u>
Total de capital	<u>310,483,239</u>	<u>309,784,687</u>
Razón de apalancamiento	<u>68%</u>	<u>68%</u>

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.

La Compañía 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.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

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

Estimaciones e hipótesis contables críticas

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

(a) Depreciación de propiedad, planta y equipo

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

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

(b) Impuesto sobre la renta

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

5. Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar consisten de:

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Clientes	<u>6,271,966</u>	<u>6,337,369</u>

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

Todas las cuentas por cobrar deben ser cobradas en los próximos dos meses. Al 31 de diciembre de 2015, no había cuentas por cobrar vencidas y deterioradas, por lo cual no se ha registrado ninguna provisión para cuentas incobrables.

Hydro Caisán, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

6. Efectivo Restringido

Al 31 de diciembre de 2015, el saldo de los bonos corporativos emitidos por la Compañía totalizaba B/.220,000,000 (2014: B/.130,000,000) (véase Nota 14). 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.

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/.7,324,603 (2014: B/.7,194,130).

7. Gastos Pagados por Adelantado

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

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Impuesto sobre la renta pagado por adelantado	1,772,463	50
Seguros	633,739	677,183
Otros	108,291	-
Porción circulante	<u>2,514,493</u>	<u>677,233</u>

8. Gastos Operativos

Los gastos operativos se resumen a continuación:

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Depreciación y amortización	6,864,734	2,496,003
Costo de personal	866,074	458,738
Ambiente y regulador	54,994	43,523
Mantenimiento de planta	115,909	34,629
Servicios públicos, alquileres y gastos de oficina	162,392	28,332
Vehículos y transporte	80,108	59,840
Vigilancia	39,003	11,912
Honorarios profesionales y legales	72,584	71,182
Impuestos generales	141,148	155,096
Fianzas y seguros	1,064,690	412,948
Ayuda comunitaria	332,966	150,224
Otros	26,771	5,472
	<u>9,821,373</u>	<u>3,927,899</u>

Hydro Caisán, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

9. Otros Activos

Los otros activos se detallan de la siguiente manera:

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Adelanto a proveedor	42,311	65,738
Adelanto en compras de terreno	135,604	135,603
Depósito de garantía	2,500	2,500
Otros	8,281	4,348
	<u>188,696</u>	<u>208,189</u>
Menos porción circulante	<u>177,915</u>	<u>201,341</u>
Porción no circulante	<u>10,781</u>	<u>6,848</u>

10. Activos Intangibles

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

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Saldo neto al inicio del año	361,113	-
Adiciones	-	363,537
Amortización del año	<u>(7,271)</u>	<u>(2,424)</u>
Saldo neto al final del año	<u>353,842</u>	<u>361,113</u>

11. Cuentas por Pagar

Las cuentas por pagar se presentan a continuación:

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Contratistas	2,004,997	7,168,636
Suplidores	473,375	235,404
Intereses por pagar	26,379	26,379
Impuesto sobre la renta por pagar	1,066,617	2,152,974
Otros	<u>1,166</u>	<u>4,985</u>
	<u>3,572,534</u>	<u>9,588,378</u>

Hydro Caisán, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

12. Propiedad, Planta y Equipo, neto

La propiedad, planta y equipo se detalla a continuación:

	<u>Terrenos</u>	<u>Mobiliario y Equipo</u>	<u>Equipo Rodante</u>	<u>Herramientas y Equipos Menores</u>	<u>Planta y Equipo</u>	<u>Construcción en Proceso</u>	<u>Total</u>
Saldo neto al 31 de diciembre de 2013	B/. 3,453,283	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. 198,567,789	B/. 202,021,072
Adiciones	315,060	70,181	54,424	51,160	12,249,643	20,069,237	32,809,705
Capitalización de Construcción	-	-	-	-	218,637,026	(218,637,026)	-
Depreciación	<u>-</u>	<u>(10,678)</u>	<u>(9,199)</u>	<u>(5,373)</u>	<u>(2,468,329)</u>	<u>-</u>	<u>(2,493,579)</u>
Saldo neto al 31 de diciembre de 2014	3,768,343	59,503	45,225	45,787	228,418,340	-	232,337,198
Adiciones	-	2,717	-	34,306	40,570	-	77,593
Traslado	-	-	-	-	(115,199)	-	(115,199)
Depreciación	<u>-</u>	<u>(23,584)</u>	<u>(9,198)</u>	<u>(17,127)</u>	<u>(6,807,554)</u>	<u>-</u>	<u>(6,857,463)</u>
Saldo neto al 31 de diciembre de 2015	<u>B/. 3,768,343</u>	<u>B/. 38,636</u>	<u>B/. 36,027</u>	<u>B/. 62,966</u>	<u>B/. 221,536,157</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 225,442,129</u>
2015							
Costo	B/. 3,768,343	B/. 72,898	B/. 55,190	B/. 85,467	B/. 230,812,040	B/. -	B/. 234,793,938
Depreciación acumulada	<u>-</u>	<u>(34,262)</u>	<u>(19,163)</u>	<u>(22,501)</u>	<u>(9,275,883)</u>	<u>-</u>	<u>(9,351,809)</u>
Saldo neto al 31 de diciembre de 2015	<u>B/. 3,768,343</u>	<u>B/. 38,636</u>	<u>B/. 36,027</u>	<u>B/. 62,966</u>	<u>B/. 221,536,157</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 225,442,129</u>
2014							
Costo	B/. 3,768,343	B/. 70,181	B/. 55,190	B/. 51,160	B/. 230,886,669	B/. -	B/. 234,831,543
Depreciación acumulada	<u>-</u>	<u>(10,678)</u>	<u>(9,965)</u>	<u>(5,373)</u>	<u>(2,468,329)</u>	<u>-</u>	<u>(2,494,345)</u>
Saldo neto al 31 de diciembre de 2014	<u>B/. 3,768,343</u>	<u>B/. 59,503</u>	<u>B/. 45,225</u>	<u>B/. 45,787</u>	<u>B/. 228,418,340</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 232,337,198</u>

Al 31 de diciembre de 2015 la propiedad, planta y equipo se encuentran en garantía de los bonos por pagar (Véase Nota 13). Al 31 de diciembre de 2014 se capitalizaron los intereses y comisiones

Hydro Caisán, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

13. Saldos con Compañías Relacionadas

Los saldos con compañías relacionadas se presentan a continuación:

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Cuentas por Cobrar		
Generadora Pedregalito, S. A.	40,175,032	39,978,532
Generadora Río Chico, S. A.	10,409,927	10,409,927
Generadora Alto Valle, S. A.	<u>24,915,950</u>	<u>24,915,950</u>
	75,500,909	75,304,409
Menos: Porción circulante	<u>924,655</u>	<u>924,655</u>
Porción no circulante	<u>74,576,254</u>	<u>74,379,754</u>
Cuentas por Pagar		
Panama Power Management Services, S. A.	86,757	58,832
Panama Power Holdings, Inc.	84,387,477	85,104,613
Generadora Alto Valle, S. A.	100,000	100,000
Generadora Río Chico, S. A.	611,874	316,340
Generadora Pedregalito, S. A.	<u>483,400</u>	<u>483,400</u>
	85,669,508	86,063,185
Menos: Porción circulante	<u>9,282,031</u>	<u>8,058,832</u>
Porción no circulante	<u>76,387,477</u>	<u>78,004,353</u>

El 30 de septiembre de 2014, Hydro Caisán, S. A. suscribió Acuerdos de Reembolso con Generadora Pedregalito, Generadora Río Chico, S. A. y Generadora Alto Valle, S. A. mediante la cual cada una de estas se compromete a reembolsar a Hydro Caisán, S. A. todos los costos relacionados a su porción pro-rata sobre B/.39,484,514 Generadora Pedregalito, B/.10,281,291, Generadora Río Chico, S. A. y B/.24,137,504, Generadora Alto Valle, S. A. de la emisión de bonos corporativos públicos autorizada a Hydro Caisán, S. A. por la suma de B/.90,000,000 incluyendo pero no limitado a intereses, comisiones de estructuración, suscripción, agencia de pago y fiduciario, inscripción de hipotecas en registro público, abogados, y porción pro rata de la cuenta de reserva de la deuda mientras se encuentre vigente el financiamiento.

Panama Power Management Services, S. A. efectúa el pago de las obligaciones relacionadas a los empleados (salarios, cuotas patronales, entre otros) de la Compañía. La Compañía reembolsa estos costos a Panama Power Management Services, S. A. en la medida en que se incurrían.

Hydro Caisán, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

13. Saldos con Compañías Relacionadas (Continuación)

Transacciones con partes relacionadas

Durante el año, la Compañía tuvo las siguientes transacciones con compañías relacionadas:

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Venta de energía:		
Generadora Alto Valle, S. A.	6,899	1,841
Generadora Pedregalito, S. A.	7,868	926
Generadora Rio Chico, S. A.	<u>4,807</u>	<u>513</u>
	<u>19,574</u>	<u>3,280</u>
Compras de energía:		
Generadora Alto Valle, S. A.	3,836	8
Generadora Pedregalito, S. A.	10,163	37
Generadora Rio Chico, S. A.	<u>7,346</u>	<u>25</u>
	<u>21,345</u>	<u>70</u>

14. Bonos por Pagar

Al 31 de diciembre de 2015, 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 2015, 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 syndicado 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").

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

14. Bonos por Pagar (Continuación)

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 fueron 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%.

Hasta el 30 de septiembre de 2014, para la emisión de B/.130,000,00.

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 DEBITDA 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%

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

14. Bonos por Pagar (Continuación)

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. (Compañías de los Proyectos).

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.

Como parte de los compromisos adquiridos en la emisión de los bonos corporativos, Hydro Caisán, S.A. como emisor se comprometió como parte de las obligaciones de hacer y no hacer a causar que PPH y las demás Compañías de los Proyectos mantengan y cumplan de manera consolidada con las siguientes razones y compromisos financieros:

- (i) una Razón de Cobertura de Servicio de Deuda igual o mayor a dos (2.00x) para los últimos doce (12) meses;
- (ii) una Razón de Deuda Neta sobre EBITDA menor a cinco punto cinco (5.50x); y
- (iii) un Patrimonio Tangible Neto mínimo de US\$100,000,000 por un período de seis (6) meses después de la Fecha de Entrada en Operación Comercial del Proyecto del Emisor, entendiéndose que luego de la expiración del referido plazo, el requisito previsto en este párrafo (iii) dejará de aplicar.
- (iv) El Emisor y las demás Compañías de los Proyectos y PPH no podrán incurrir en Endeudamientos adicionales, excepto por los Endeudamientos Permitidos.

Todas las razones y obligaciones financieras antes citadas se evaluarán con base a los estados financieros consolidados de Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias.

El cálculo de las razones financieras iniciará un (1) año posterior a la Fecha de Entrada en Operación Comercial del Proyecto del Emisor, a partir del último día del cuarto trimestre fiscal consecutivo completo después del inicio de operación comercial de El Alto (según certificación del CND y del Ingeniero Independiente) y cada trimestre fiscal posterior.

Hydro Caisán, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

14. Bonos por Pagar (Continuación)

Como consecuencia de la pobre hidrología, Hydro Caisán, S.A. no se encuentra en cumplimiento de las razones financieras efectivas a partir de los estados financieros al 31 de diciembre de 2015. La Compañía procederá con la solicitud de una dispensa de las mismas a los tenedores de los bonos.

La Compañía no ha tenido incumplimientos de intereses u otras cláusulas contractuales que no hayan sido aprobadas por la mayoría de tenedores de los bonos.

Banco General, S. A. actúa como agente de pago, registro y transferencia de la emisión.

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

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Bonos corporativos iniciales con vencimiento el 30 de septiembre de 2021	130,000,000	130,000,000
Bonos corporativos nuevos con vencimiento el 30 de septiembre de 2021	90,000,000	90,000,000
Costos de financiamiento diferido, neto	<u>(3,339,058)</u>	<u>(3,832,075)</u>
Total de bonos por pagar, neto	<u>216,660,942</u>	<u>216,167,925</u>

El costo total por estructuración y registro de las emisiones de bonos ascendió a B/.4,662,735 el cual se amortiza durante la vida de las emisiones.

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

	2015	2014
Más de 5 años	<u>220,000,000</u>	<u>220,000,000</u>

Hydro Caisán, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

14. Bonos por Pagar (Continuación)

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

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Saldo al inicio del año	3,832,075	2,165,730
Adiciones	84,676	1,990,243
Amortización del año	<u>(577,693)</u>	<u>(323,898)</u>
Saldo neto al final del año	<u>3,339,058</u>	<u>3,832,075</u>

El valor razonable de los bonos por pagar al 31 de diciembre de 2015 es de B/.220,943,689, determinado en base de flujos descontados de caja utilizando una tasa del 6.272% y está incluido en el Nivel 2 de la jerarquía del valor razonable.

15. Ingresos

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

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
<i>Venta de Energía</i>		
Venta de energía - contratada	23,415,366	15,791,065
Venta de capacidad - contratada	1,137,468	159,260
Venta de energía - mercado ocasional	2,470,421	534,013
Servicios auxiliares y otros	<u>654,578</u>	<u>348,541</u>
	<u>27,677,833</u>	<u>16,832,879</u>
<i>Otros Ingresos</i>		
Ingresos por alquiler	12,000	12,000
Otros	<u>46,601</u>	<u>-</u>
	<u>58,601</u>	<u>12,000</u>

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

16. Compromisos

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 2015, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A., por las sumas de B/.965,788 (EDEMET) y B/.288,363 (ENSA).
- Contratos de suministro de Sólo Energía firmados en julio de 2012 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA) Contrato, que abarcan los períodos comprendidos 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 2015 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A., por la suma de B/.2,960,832 (EDEMET), B/.581,322 (EDECHI) y B/.1,802,014 (ENSA).
- Contratos de suministro de Excedente de Energía Generada firmados en julio de 2012 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), 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.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

16. Compromisos (Continuación)

Contratos de Energía (continuación)

- 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 2015, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A., 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 2015 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A., por las sumas de B/.2,631,113 (EDEMET), B/.317,548 (EDECHI) y B/.1,587,741 (ENSA).

17. Impuesto sobre la Renta

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

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

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

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



Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

17. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

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

El cargo a resultado de cada ejercicio por impuesto sobre la renta se presenta a continuación:

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Impuesto corriente	348,388	2,151,573
Impuesto diferido	<u>(164,590)</u>	<u>-</u>
	<u>183,798</u>	<u>2,151,573</u>

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

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	<u>1,529,552</u>	<u>8,616,260</u>
Impuesto sobre la renta a la tasa impositiva	382,388	2,154,065
Efecto fiscal por arrastre de pérdidas	(72,030)	-
Efecto neto de ingresos no gravables	(6,927)	(1,401)
Efecto neto de gastos no deducibles y otros	<u>44,957</u>	<u>310</u>
Gasto de impuesto sobre la renta	<u>348,388</u>	<u>2,152,974</u>

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

17. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

El activo por impuesto sobre la renta diferido al 31 de diciembre de 2015 se calculó en base a la tasa impositiva vigente sobre el arrastre de pérdidas. El movimiento de impuesto sobre la renta diferido activo se presenta a continuación:

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Saldo al inicio del año	-	-
Adiciones	164,590	-
Arrastre de pérdidas	<u>-</u>	<u>-</u>
Saldo al final del año	<u>164,590</u>	<u>-</u>

Crédito fiscal por inversión directa

De acuerdo a la Ley No.45 de 4 de agosto de 2004, que “Establece un régimen de incentivos para el fomento de sistemas de generación hidroeléctrica y de otras fuentes nuevas, renovables y limpias, y dicta otras disposiciones”, las compañías dedicadas a las actividades de generación en los términos expuestos en la Ley, gozarán de los siguientes beneficios fiscales:

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

La Compañía completó la documentación requerida en enero de 2015 para obtener el crédito fiscal correspondiente. Al momento la misma se mantiene a la espera de dicha aprobación.

IV. ESTADOS FINANCIEROS FIADORES

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

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

**Informe y Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2015**

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Índice para los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2015

	Páginas
Informe de la Administración	1
Estados Financieros Consolidados:	
Estado Consolidado de Situación Financiera	2
Estado Consolidado de Resultados	3
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio	4
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo	5
Notas a los Estados Financieros Consolidados	6 - 45



Liseth M. Herrera

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

A LA JUNTA DIRECTIVA
PANAMA POWER HOLDINGS, INC.

Los estados financieros consolidados de Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2015, incluyen el balance general, el estado de resultados, el estado de cambios en el patrimonio y el estado flujos de efectivo por el período terminado en esa fecha, y un resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas.

La Administración del Grupo es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros.

En mi revisión, los estados financieros consolidados antes mencionados al 31 de diciembre de 2015, fueron preparados conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).



Liseth M. Herrera
CPA No. 5178

29 de febrero de 2016
Panamá, Rep. de Panamá

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo (Nota 5)	6,606,346	6,123,189
Cuentas por cobrar (Nota 6)	10,265,569	10,264,933
Inventario de repuestos y suministros	1,337,075	1,206,214
Gastos pagados por adelantado (Nota 7)	3,372,793	1,775,568
Crédito fiscal por inversión (Nota 23)	308,130	941,440
Otros activos (Nota 9)	454,601	459,621
Total de activos circulantes	<u>22,344,514</u>	<u>20,770,965</u>
Activos no circulantes		
Efectivo restringido (Nota 10)	7,324,603	7,194,130
Propiedad, planta y equipo, neto (Nota 8)	361,974,892	373,239,107
Plusvalía (Nota 11)	7,050,526	7,875,171
Costos de exploración y evaluación (Nota 12)	352,267	341,452
Activos intangibles, neto (Nota 13)	659,859	673,911
Impuesto diferido (Nota 23)	164,590	-
Crédito fiscal por inversión (Nota 23)	3,076,735	5,543,643
Otros activos (Nota 9)	107,878	94,035
Total de activos no circulantes	<u>380,711,350</u>	<u>394,961,449</u>
Total de activos	<u>403,055,864</u>	<u>415,732,414</u>
Pasivos y Patrimonio		
Pasivos		
Pasivos circulantes		
Cuentas por pagar (Nota 14)	4,480,657	10,829,390
Ingreso diferido por crédito fiscal en inversión (Nota 23)	308,130	941,440
Otros pasivos	1,145,403	466,092
Total de pasivos circulantes	<u>5,934,190</u>	<u>12,236,922</u>
Pasivos no circulantes		
Préstamos por pagar (Nota 15)	22,500,000	22,500,000
Bonos por pagar, neto (Nota 16)	214,966,742	214,179,082
Ingreso diferido por crédito fiscal en inversión (Nota 23)	3,076,735	5,543,643
Otros pasivos	104,092	103,280
Total de pasivos no circulantes	<u>240,647,569</u>	<u>242,326,005</u>
Total de pasivos	<u>246,581,759</u>	<u>254,562,927</u>
Patrimonio		
Acciones comunes (Nota 17)	16,575,011	16,600,011
Acciones preferidas (Nota 17)	5,000	5,000
Excedente en valor de suscripción de acciones comunes (Nota 17)	153,680,717	153,736,967
Suscripción de acciones por cobrar (Nota 17)	-	(25,000)
Impuesto complementario	(532,608)	(236,828)
Déficit acumulado	(13,254,015)	(8,910,663)
Total de patrimonio	<u>156,474,105</u>	<u>161,169,487</u>
Total de pasivos y patrimonio	<u>B/. 403,055,864</u>	<u>B/. 415,732,414</u>

Las notas adjuntas 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 2015

	Tres Meses Terminados <u>31-Dic-2015</u> <i>(No Auditado)</i>	Tres Meses Terminados <u>31-Dic-2014</u> <i>(Auditado)</i>	Doce Meses Terminados <u>31-Dic-2015</u> <i>(No Auditado)</i>	Doce Meses Terminados <u>31-Dic-2014</u> <i>(Auditado)</i>
Ingresos				
Venta de energía (Nota 18)	<u>B/. 17,186,315</u>	<u>B/. 19,263,010</u>	<u>B/. 45,765,450</u>	<u>B/. 39,682,754</u>
Costo de Energía				
Compras de energía y costos asociados	1,504,780	1,051,189	9,553,144	8,082,691
Cargo de transmisión	<u>500,305</u>	<u>847,021</u>	<u>1,546,796</u>	<u>1,342,118</u>
Total de costos de energía	<u>2,005,085</u>	<u>1,898,210</u>	<u>11,099,940</u>	<u>9,424,809</u>
Utilidad en venta de energía	<u>15,181,230</u>	<u>17,364,800</u>	<u>34,665,510</u>	<u>30,257,945</u>
Ingresos por crédito fiscal y otros (Nota 18 y 23)	<u>171,763</u>	<u>124,938</u>	<u>369,861</u>	<u>1,202,892</u>
Gastos Operativos				
Depreciación y amortización (Notas 8 y 13)	3,088,463	3,026,153	12,011,667	7,696,214
Deterioro de plusvalía (Nota 11)	824,645	-	824,645	-
Operación y mantenimiento (Nota 20)	483,057	488,602	2,015,818	1,799,924
Generales y administrativos (Notas 19 y 20)	<u>1,507,989</u>	<u>1,512,841</u>	<u>6,886,101</u>	<u>6,287,570</u>
Total de gastos operativos	<u>5,824,154</u>	<u>5,027,596</u>	<u>21,738,231</u>	<u>15,783,708</u>
Utilidad operativa	9,528,839	12,462,142	13,297,140	15,677,129
Costos Financieros, Neto				
Costos financieros	4,355,948	4,325,644	17,205,273	10,895,038
Ingresos financieros	<u>(8,030)</u>	<u>(6,928)</u>	<u>(34,796)</u>	<u>(26,716)</u>
Total de costos financieros, neto	<u>4,347,918</u>	<u>4,318,716</u>	<u>17,170,477</u>	<u>10,868,322</u>
Utilidad (pérdida) antes de impuesto sobre la renta	5,180,921	8,143,426	(3,873,337)	4,808,807
Impuesto sobre la renta	<u>(470,015)</u>	<u>(2,050,573)</u>	<u>(470,015)</u>	<u>(2,659,499)</u>
Utilidad (pérdida) neta	<u>B/. 4,710,906</u>	<u>B/. 6,092,853</u>	<u>B/. (4,343,352)</u>	<u>B/. 2,149,308</u>
Utilidad (pérdida) neta básica por acción (Nota 21)	<u>B/. 0.28</u>	<u>B/. 0.37</u>	<u>B/. (0.26)</u>	<u>B/. (0.13)</u>

Las notas adjuntas 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 2015

	Acciones Comunes	Acciones Preferidas	Excedente en Valor de Suscripción de Acciones Comunes	Suscripción de Acciones por cobrar	Impuesto Complementari o	Déficit Acumulado	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2013 (Auditado)	B/. 16,600,011	B/. 5,000	B/. 153,736,967	B/. (25,000)	B/. (126,747)	B/. (11,059,971)	B/. 159,130,260
Pérdida neta	-	-	-	-	-	2,149,308	2,149,308
<i>Transacciones con los accionistas</i>							
Impuesto Complementario	-	-	-	-	(110,081)	-	(110,081)
Total de transacciones con los accionistas	-	-	-	-	(110,081)	-	(110,081)
Saldo al 31 de diciembre de 2014 (Auditado)	B/. 16,600,011	B/. 5,000	B/. 153,736,967	B/. (25,000)	B/. (236,828)	B/. (8,910,663)	B/. 161,169,487
Pérdida neta	-	-	-	-	-	(4,343,352)	(4,343,352)
<i>Transacciones con los accionistas</i>							
Acciones comunes	(25,000)	-	(56,250)	-	-	-	(81,250)
Suscripción de acciones por cobrar	-	-	-	25,000	-	-	25,000
Impuesto Complementario	-	-	-	-	(295,780)	-	(295,780)
Total de transacciones con los accionistas	(25,000)	-	(56,250)	25,000	(295,780)	-	(352,030)
Saldo al 31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	B/. 16,575,011	B/. 5,000	B/. 153,680,717	B/. -	B/. (532,608)	B/. (13,254,015)	B/. 156,474,105

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

	2015 (No Auditado)	2014 (Auditado)
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
(Pérdida) utilidad antes del impuesto sobre la renta	(3,873,337)	4,808,807
Ajustes para conciliar la (pérdida) utilidad antes del impuesto sobre la renta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación (Nota 8)	11,997,615	7,688,245
Amortización de costos diferidos de financiamiento	872,336	586,940
Amortización de intangibles (Nota 13)	14,052	7,969
Deterioro de plusvalía (Nota 11)	824,645	-
Gasto de intereses	16,253,055	10,125,319
Otros ingresos por crédito fiscal	(98,260)	(1,156,337)
Ganancia en disposición de activo fijo	-	(5,200)
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Cuentas por cobrar	(636)	(5,919,921)
Inventario de repuestos y consumibles	(130,861)	(410,241)
Producto de disposición de activo fijo	115,199	30,278
Gastos pagados por adelantado	60,389	(2,759,217)
Otros activos	(8,823)	6,433,618
Cuentas por pagar	(5,213,002)	1,848,378
Otros pasivos	680,123	39,570
Intereses pagados	(16,302,429)	(10,088,866)
Impuesto sobre la renta pagado	(3,280,316)	(620,245)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>1,909,750</u>	<u>10,609,097</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Adquisición de activos intangibles	-	(453,537)
Adiciones de propiedad, planta y equipo	(848,599)	(34,008,052)
Costos de exploración y evaluación	(10,815)	(145,354)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(859,414)</u>	<u>(34,606,943)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Préstamos bancarios	-	22,500,000
Amortización de préstamos	-	(6,588,204)
Amortización de bonos	-	(77,116,666)
Efectivo restringido	(130,473)	(1,417,406)
Producto de la emisión de bonos	-	90,000,000
Costos de financiamiento	(84,676)	(2,886,144)
Impuesto complementario	(295,780)	(110,081)
Producto de la emisión de acciones comunes	(56,250)	-
Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de financiamiento	<u>(567,179)</u>	<u>24,381,499</u>
Aumento neto en el efectivo	483,157	383,653
Efectivo al inicio del año	<u>6,123,189</u>	<u>5,739,536</u>
Efectivo al final del año (Nota 5)	<u><u>6,606,346</u></u>	<u><u>6,123,189</u></u>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

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 26 de febrero de 2016.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas

Las principales políticas de contabilidad aplicadas en la preparación de los estados financieros consolidados se presentan a continuación. Estas políticas de contabilidad fueron utilizadas consistentemente con el período anterior, a menos que se indique lo contrario. Se espera que los cambios en las NIIF al 31 de diciembre de 2015 no tengan impacto material en la Compañía.

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 de juicios profesionales por parte de la Alta Gerencia, estimaciones y supuestos que afectan las políticas contables y las cifras reportadas de activos y pasivos, ingreso y gastos. Los resultados reales pueden diferir de las estimaciones.

(a) Nuevas Normas y Enmiendas Adoptadas por el Grupo

No hay normas y enmiendas adoptadas por primera vez para el año que inició el 1 de enero de 2015 que hayan tenido un impacto material en los estados financieros del Grupo.

(b) Nuevas Normas y Enmiendas aún no Adoptadas por el Grupo

Nuevas normas, interpretaciones y enmiendas a normas contables han sido publicadas, pero no son mandatorias para el año terminado el 31 de diciembre de 2015, y no han sido adoptadas anticipadamente por el Grupo. La evaluación del impacto de estas nuevas normas se presenta a continuación:

- NIIF 9 - Instrumentos Financieros. La NIIF 9 se refiere a la clasificación, reconocimiento, medición y baja de los activos financieros y pasivos financieros e introduce nuevas reglas para la contabilidad de cobertura. En julio de 2014, el IASB realizó cambios adicionales en las reglas de clasificación y medición, y también introdujo un nuevo modelo de deterioro. Estas últimas enmiendas completan ahora la nueva norma de instrumentos financieros. El Grupo todavía está en proceso de evaluar el impacto total de la NIIF 9. Esta norma es efectiva para los períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018 y se permite la adopción anticipada.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

Base de Preparación (continuación)

(b) Nuevas Normas y Enmiendas aún no Adoptadas por el Grupo (continuación)

- NIIF- 15 Ingresos de contratos con Clientes - El IASB emitió una nueva norma para el reconocimiento de ingresos. Esta norma reemplazará la NIC 18, que abarca contratos de bienes y servicios y la NIC11 que cubre los contratos de construcción. La nueva norma se basa en el principio de que los ingresos se reconocen cuando el control del bien o servicio es transferido a un cliente, por lo que el concepto de control sustituye al concepto actual de los riesgos y beneficios. La Norma permite un enfoque retrospectivo modificado para la adopción. Bajo este enfoque las entidades reconocerán ajustes transitorios en las utilidades retenidas en la fecha de la aplicación inicial sin reestructurar el período comparativo. Solo se necesitará aplicar las nuevas reglas a los contratos que no se han completado en la fecha de la aplicación inicial. La Administración está evaluando el impacto de esta nueva norma actualmente, y no se puede estimar el impacto de la adopción de esta norma en los estados financieros. Esta norma es efectiva para períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2018 y se permite la adopción anticipada.

No existen otras normas, enmiendas e interpretaciones emitidas y que aún no son efectivas que podrían tener un impacto material en 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.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

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.

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, en el estado consolidado de resultados. 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.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

Principio de Consolidación (continuación)

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.

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.

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

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

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

Los activos financieros de la Compañía comprenden cuentas por cobrar - clientes y otros, efectivo y equivalentes de efectivo en el balance general consolidado.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

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 y suministros, son presentados al costo o valor de realización, el que sea menor. El costo de inventarios de los repuestos y suministros se determina utilizando el método de primera entrada primera salida (the first-in, first-out, FIFO, por sus siglas en Inglés). 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.

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.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

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 al final de cada período sobre el que se informa y son ajustados si es apropiado.

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

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

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.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

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.

Cuentas por Pagar

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

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.

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, excepto para los pasivos que el Grupo decida registrar a valor razonable con cambios en resultados.

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.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

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.

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.

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.

Ingresos por alquiler

El ingreso por alquiler es reconocido en base al método del devengado.

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.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

Pérdida Neta por Acción

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

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.

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.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

3. Estimaciones de Contabilidad y Juicios Críticos

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

Estimaciones e Hipótesis Contables Críticas

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

(a) Depreciación de propiedad, planta y equipo

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

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

(b) Impuesto sobre la renta

Las subsidiarias de la Compañía están sujetas al impuesto sobre la renta en Panamá. 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, incluyendo el crédito fiscal por inversión.

(c) Estimación de deterioro de plusvalía

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

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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., el cual cuenta con una clasificación de riesgo internacional de “BBB+” según la agencia calificadora Fitch Ratings.

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 89% (2014: 84%) del total de los ingresos y 77% (2014: 83%) 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 2015.

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.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

4. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Riesgo de Liquidez

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

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 2015		
Préstamos por pagar	B/. -	B/. 22,500,000
Bonos por pagar	-	288,878,333
Cuentas por pagar	4,480,657	-
Otros pasivos	1,145,403	104,092
	<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

Administración de Riesgo de Capital

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

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

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

4. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Administración de Riesgo de Capital (continuación)

A continuación se muestra la razón de apalancamiento del Grupo:

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Total de préstamos y bonos por pagar	242,500,000	242,500,000
Menos: Efectivo y equivalentes de efectivo	(6,606,346)	(6,123,189)
Efectivo restringido	<u>(7,324,603)</u>	<u>(7,194,130)</u>
Deuda neta	228,569,051	229,182,681
Total de patrimonio	<u>156,474,105</u>	<u>161,169,487</u>
Total de capital	<u>385,043,156</u>	<u>390,352,168</u>
Razón de apalancamiento	<u>59%</u>	<u>59%</u>

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 consolidado. Para los instrumentos financieros que no están registrados a su valor razonable en el balance general consolidado, 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.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

5. Efectivo

El desglose del efectivo se presenta a continuación:

	31 de diciembre de 2015 <i>(No Auditado)</i>	31 de diciembre de 2014 <i>(Auditado)</i>
Caja menuda	2,300	2,300
Global Bank Corporation	8,281	164,134
Banco General, S. A.	5,867,602	5,922,344
MMG Bank	<u>728,163</u>	<u>34,411</u>
	<u>6,606,346</u>	<u>6,123,189</u>

6. Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar se detallan de la siguiente manera:

	31 de diciembre de 2015 <i>(No Auditado)</i>	31 de diciembre de 2014 <i>(Auditado)</i>
Edemet-Edechi	5,286,540	5,929,271
Elektra Noreste, S. A.	2,434,105	3,183,900
Otros clientes	<u>2,544,924</u>	<u>1,151,762</u>
	<u>10,265,569</u>	<u>10,264,933</u>

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

7. Gastos Pagados por Adelantado

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

	31 de diciembre de 2015 <i>(No Auditado)</i>	31 de diciembre de 2014 <i>(Auditado)</i>
Impuesto pagado por adelantado	2,157,586	539,420
Seguros	1,105,642	1,235,124
Otros	<u>109,565</u>	<u>1,024</u>
	<u>3,372,793</u>	<u>1,775,568</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

8. Propiedad, Planta y Equipo, Neto

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>Construcción en Proceso</u>	<u>Edificio</u>	<u>Mejoras</u>	<u>Total</u>
Saldo neto al 31 de diciembre de 2013	B/. 14,465,174	B/. 463,087	B/. 72,403	B/. 132,823,825	B/. 198,567,789	B/. 95,420	B/. 694,243	B/. 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	14,934,274	421,850	158,840	356,984,695	-	92,939	646,509	373,239,107
Adiciones	60,000	50,613	-	737,986	-	-	-	848,599
Traslado	-	-	-	(115,199)	-	-	-	(115,199)
Depreciación	-	(154,770)	(71,140)	(11,691,567)	-	(2,481)	(77,657)	(11,997,615)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2015	<u>B/. 14,994,274</u>	<u>B/. 317,693</u>	<u>B/. 87,700</u>	<u>B/. 345,915,915</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 90,458</u>	<u>B/. 568,852</u>	<u>B 361,974,892</u>
2015								
Costo	B/. 14,994,274	B/. 883,161	373,915	375,233,813	-	99,240	776,551	B 392,360,954
Depreciación acumulada	-	(565,468)	(286,215)	(29,317,898)	-	(8,782)	(207,699)	(30,386,062)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	<u>B/. 14,994,274</u>	<u>B/. 317,693</u>	<u>B/. 87,700</u>	<u>B/. 345,915,915</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 90,458</u>	<u>B/. 568,852</u>	<u>B 361,974,892</u>
2014								
Costo	B/. 14,934,274	832,547	373,915	374,611,026	-	99,240	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 (Auditado)	<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/. 92,939</u>	<u>B/. 646,509</u>	<u>B 373,239,107</u>

Al 31 de diciembre de 2015 no se capitalizaron intereses (2014:B/.16,427,362). La propiedad, planta y equipo se encuentran en garantía de los bonos por pagar (Véase Nota 16).

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

9. Otros Activos

Los otros activos se detallan de la siguiente manera:

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Adelanto en compras de terreno	184,603	223,128
Adelanto a proveedor	98,545	78,895
Servidumbres de acceso	154,747	154,747
Depósito de garantía	13,642	13,642
Otros	<u>110,942</u>	<u>83,244</u>
	562,479	553,656
Menos: Porción circulante	<u>454,601</u>	<u>459,621</u>
Porción no circulante	<u>107,878</u>	<u>94,035</u>

10. Efectivo Restringido

El efectivo restringido corresponde a la siguiente subsidiaria:

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Hydro Caisán, S. A.	<u>7,324,603</u>	<u>7,194,130</u>

Al 31 de diciembre de 2015, el saldo de los bonos corporativos emitidos por la Compañía totalizaba B/.220,000,000 (2014: B/.220,000,000) (véase Nota 16). 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.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

11. Plusvalía

El saldo de la plusvalía al 31 de diciembre de 2015 es de B/.7,050,526 (2014: 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).

Al 31 de diciembre de 2015, el Grupo reconoció una pérdida por deterioro de plusvalía correspondiente al proyecto Caldera Power, por decisión de la Administración de no desarrollar el mismo.

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.

El Grupo lleva a cabo anualmente una prueba de deterioro de la plusvalía con el fin de comprobar un posible deterioro. La plusvalía se asigna a las unidades operativas, en este caso las plantas hidroeléctricas.

Los importes recuperables de las unidades 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:

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

11. Plusvalía (Continuación)

- Se utilizaron los resultados reales de funcionamiento del año 2015 y el plan de negocio para el año 2016 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 y energía contratados y precio proyectados de mercado ocasional. El período de pronóstico se basa en la perspectiva a largo plazo del Grupo que se determinó en 15 años.
- La tasa de descuento del 7.80%, se calculó sobre la base del costo promedio ponderado del capital (WACC, por sus siglas en inglés) para el 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. 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 afecten el importe recuperable de las plantas hidroeléctricas o que disminuya por debajo del valor del importe en libros.

12. Costo de Exploración y Evaluación

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

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Caldera Power, Inc.	195,995	195,995
Pedregalito Solar Power, S. A.	1,152	1,152
Río Chico Solar Power, S. A.	153,260	142,445
GRK Energy, Corp.	<u>1,860</u>	<u>1,860</u>
	<u>352,267</u>	<u>341,452</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

13. Activos Intangibles

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

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Saldo neto al inicio del año	673,911	228,343
Adiciones	-	453,537
Amortización del año	<u>(14,052)</u>	<u>(7,969)</u>
Saldo neto al final del año	<u>659,859</u>	<u>673,911</u>

14. Cuentas por Pagar

Las cuentas por pagar se presentan a continuación:

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Suplidores	893,704	943,210
Contratistas	2,128,429	7,292,069
Intereses sobre préstamos y bonos	379,177	428,550
Impuestos	1,066,617	2,153,169
Otros	<u>12,730</u>	<u>12,392</u>
	<u>4,480,657</u>	<u>10,829,390</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

15. Préstamos por Pagar

Los préstamos por pagar se presentan a continuación:

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
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 6.875% (vigente desde el 14 de octubre de 2015) y 7.875% (vigente hasta el 13 de octubre de 2015)	<u>22,500,000</u>	<u>22,500,000</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. Con fecha efectiva 13 de enero de 2016 la Compañía realizó un abono a capital por la suma de B/.4,000,000 a dicha facilidad.

16. Bonos por Pagar

Los bonos por pagar se presentan a continuación:

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Hydro Caisán, S. A. Bonos Corporativos iniciales, con vencimiento el 30 de septiembre de 2021	130,000,000	130,000,000
Bonos Corporativos nuevos, con vencimiento el 30 de septiembre de 2021	<u>90,000,000</u>	<u>90,000,000</u>
Total de bonos por pagar	220,000,000	220,000,000
Costos de financiamiento diferidos, neto	<u>(5,033,258)</u>	<u>(5,820,918)</u>
Total de bonos por pagar, neto	<u>214,966,742</u>	<u>214,179,082</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

16. Bonos por Pagar (Continuación)

Hydro Caisán, S. A.

Al 31 de diciembre de 2015, 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 2015, 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 syndicado 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 No.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 fueron 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 30 de septiembre de 2014 para ambas emisiones: El pago de intereses es trimestral y fijo con un cupón de 6.50%.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

16. Bonos por Pagar (Continuación)

Hydro Caisán, S. A. (continuación)

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. (las Compañías de los Proyectos).

La Compañía y sus garantes se obligan 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.

Como parte de los compromisos adquiridos en la emisión de los bonos corporativos, Hydro Caisán, S.A. como emisor se comprometió como parte de las obligaciones de hacer y no hacer a causar que PPH y las demás Compañías de los Proyectos mantengan y cumplan de manera consolidada con las siguientes razones y compromisos financieros:

- (i) una Razón de Cobertura de Servicio de Deuda igual o mayor a dos (2.00x) para los últimos doce (12) meses;
- (ii) una Razón de Deuda Neta sobre EBITDA menor a cinco punto cinco (5.50x); y
- (iii) un Patrimonio Tangible Neto mínimo de US\$100,000,000 por un período de seis (6) meses después de la Fecha de Entrada en Operación Comercial del Proyecto del Emisor, entendiéndose que luego de la expiración del referido plazo, el requisito previsto en este párrafo (iii) dejará de aplicar.
- (iv) El Emisor y las demás Compañías de los Proyectos y PPH no podrán incurrir en Endeudamientos adicionales, excepto por los Endeudamientos Permitidos.

Todas las razones y obligaciones financieras antes citadas se evaluarán con base a los estados financieros consolidados de Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias.

El cálculo de las razones financieras iniciará un (1) año posterior a la Fecha de Entrada en Operación Comercial del Proyecto del Emisor, a partir del último día del cuarto trimestre fiscal consecutivo completo después del inicio de operación comercial de El Alto (según certificación del CND y del Ingeniero Independiente) y cada trimestre fiscal posterior.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

16. Bonos por Pagar (Continuación)

Hydro Caisán, S. A. (continuación)

Como consecuencia de la pobre hidrología, Hydro Caisán, S.A. no se encuentra en cumplimiento de las razones financieras efectivas a partir de los estados financieros al 31 de diciembre de 2015. La Compañía procederá con la solicitud de una dispensa de las mismas a los tenedores de los bonos.

La Compañía no ha tenido incumplimientos de intereses u otras cláusulas contractuales que no hayan sido aprobadas por la mayoría de tenedores de los bonos.

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

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

	31 de diciembre de 2015 <i>(No Auditado)</i>	31 de diciembre de 2014 <i>(Auditado)</i>
Más de 5 años	<u>220,000,000</u>	<u>220,000,000</u>

El costo total por estructuración y registro de la emisión de bonos ascendió a B/.4,578,059, el cual se amortiza durante la vida de las emisiones.

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

	31 de diciembre de 2015 <i>(No Auditado)</i>	31 de diciembre de 2014 <i>(Auditado)</i>
Saldo neto al inicio del año	5,820,918	3,521,714
Adiciones	84,676	2,886,144
Amortización del año	<u>(872,336)</u>	<u>(586,940)</u>
Saldo neto al final del año	<u>5,033,258</u>	<u>5,820,918</u>

El valor razonable de la deuda al 31 de diciembre de 2015 es de B/.220,943,689, determinado en base de flujos descontados de caja utilizando una tasa del 6.272% 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 2015

(Cifras en balboas)

17. Acciones de Capital

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

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 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

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía tenía emitidas y en circulación un total de 16,575,011 acciones comunes con un valor nominal de B/.1.00 (2014: 16,600,011).

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.

Suscripción de Acciones Comunes

De conformidad con el prospecto informativo de oferta pública de acciones comunes, Panama Power Holdings, Inc. 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.

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía ejerció su derecho de redención de 25,000 acciones comunes por incumplimiento de obligaciones por parte de un tenedor. La Compañía procedió a la cancelación de dichas acciones.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

17. Acciones de Capital (Continuación)

Acciones Comunes (continuación)

Suscripción de Acciones Comunes

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía no mantenía cuentas por cobrar (2014: B/.25,000) en concepto de la suscripción de acciones que se desglosa a continuación:

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Valor de suscripción de acciones comunes	B/. 170,360,966	B/. 170,360,966
Monto cobrado	(170,335,966)	(170,335,966)
Redención de acciones	<u>(25,000)</u>	<u>B/. -</u>
Suscripciones por cobrar	<u>B/. -</u>	<u>B/. 25,000</u>

El excedente en valor de suscripción de las acciones comunes es el siguiente:

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Valor de suscripción de acciones comunes	B/. 170,279,716	B/. 170,360,966
Costos directos de emisión de acciones comunes	(23,988)	(23,988)
Valor nominal de acciones comunes emitidas	<u>(16,575,011)</u>	<u>(16,600,011)</u>
Excedente en valor de suscripción de acciones comunes	<u>B/. 153,680,717</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 2015, la Compañía había emitido 3,597,000 (2014: 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.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

17. Acciones de Capital (Continuación)

Acciones Preferidas (continuación)

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

Las acciones preferidas serán convertidas en acciones comunes a razón de una acción común por cada acción preferida, dentro de los treinta (30) días siguientes a la fecha en que la Junta Directiva determine que los tenedores de acciones comunes han recibido una suma igual a las contribuciones que se hubiesen comprometido a hacer en el contrato de suscripción (menos cualquier reducción posterior acordada de dichas contribuciones) como aportes de capital original por sus acciones comunes, bien sean mediante distribución de dividendos, 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.

18. Ingresos

Ingresos por Venta de Energía

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

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Venta de energía-contratada	36,351,421	28,314,111
Venta de capacidad-contratada	3,742,397	3,533,938
Venta de energía-mercado ocasional	4,681,119	7,090,371
Servicios auxiliares y otros	990,513	744,334
	<u>45,765,450</u>	<u>39,682,754</u>

Otros Ingresos

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

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Ingresos por crédito fiscal	98,260	1,156,337
Otros ingresos	271,601	46,555
	<u>369,861</u>	<u>1,202,892</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

19. Transacciones con Partes Relacionadas

A continuación se presentan las transacciones con partes relacionadas:

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Gastos de honorarios profesionales	<u>1,918,352</u>	<u>1,918,352</u>

20. Gastos Operativos

Los gastos operativos se resumen a continuación:

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Costo de personal	2,517,698	2,295,833
Ambientales y regulador	255,481	460,140
Mantenimientos de planta	348,993	227,274
Servicios públicos, alquileres y gastos de oficina	321,911	148,855
Vehículos y transporte	225,100	224,805
Vigilancia	151,262	106,844
Honorarios profesionales y legales	2,079,958	2,198,605
Impuestos generales	500,378	539,926
Fianzas y seguros	1,904,626	1,391,005
Ayuda comunitaria	518,574	273,859
Depreciación y amortización	12,011,667	7,696,214
Deterioro de plusvalía	824,645	-
Otros	<u>77,938</u>	<u>220,348</u>
	<u>21,738,231</u>	<u>15,783,708</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

21. (Pérdida) Utilidad Neta Básica por Acción

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

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

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
(Pérdida) utilidad neta	<u>(4,343,352)</u>	<u>2,149,308</u>
Número promedio ponderado de acciones	<u>16,583,344</u>	<u>16,600,011</u>
(Pérdida) utilidad neta por acción	<u>(0.26)</u>	<u>0.13</u>

22. Compromisos y Contingencias

Al 31 de diciembre de 2015, aseguradoras y bancos locales habían emitido fianzas y cartas de garantías bancarias por un total de B/.25,305,536 (2014: B/.25,598,790) 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. e Hydro Caisán, S. A., 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 y Chiriquí Viejo. 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 y Chiriquí Viejo.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

22. Compromisos y Contingencias (Continuación)

Contratos de Concesión (continuación)

- 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.

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	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
Generadora Río Chico, S. A.	Pedregalito 2	Chico	29 de abril de 2011	85,000

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

22. Compromisos y Contingencias (Continuación)

Contratos de Concesión (continuación)

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 2015. La correspondiente Adenda al Contrato de Concesión fue refrendada por la Contraloría General de la República.

Con fecha 9 de noviembre de 2015 se notificó a la subsidiaria Caldera Power, Inc. de la Resolución No.DM-0411-2015 del 8 de octubre de 2015, por medio del cual se declara prescrito el Contrato de Concesión de Uso de Agua No.110-2008 suscrito entre el Ministerio de Ambiente y la sociedad Caldera Power, Inc.

La subsidiaria no interpuso recurso de reconsideración contra dicha resolución dado que el proyecto Caldera no se desarrollará.

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 2015 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A. por las sumas de B/.307,310 (EDEMET), B/.30,699 (EDECHI) y B/.122,933 (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/.0.1145 Kwh. Al 31 de diciembre de 2015, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A. por las sumas de B/.1,108,567 (EDEMET), B/.227,800 (EDECHI) y B/.586,674 (ENSA).

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

22. Compromisos y Contingencias (Continuación)

Generadora Pedregalito, S. A.

Contratos de energía

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/.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 2015 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A. 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 2015 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A. por las sumas de B/.180,644 (EDEMET), B/.21,802 (EDECHI) y B/.109,009 (ENSA).

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 2015, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A. por las sumas de B/.188,459 (EDEMET), B/.18,826 (EDECHI) y B/.75,389 (ENSA).

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

22. Compromisos y Contingencias (Continuación)

Generadora Río Chico, S. A. (continuación)

Contratos de energía (continuación)

- 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 2015, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A. 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 31 de diciembre de 2015, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A. 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 2015 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A. 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 2015

(Cifras en balboas)

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 Aseguradora del Istmo, S. A. por las sumas de B/.179,329 (EDEMET), B/.17,914 (EDECHI) y B/.71,737 (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 Aseguradora del Istmo, S. A. 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 2015, estos contratos estaban respaldados por fianza de cumplimiento emitida por Aseguradora del Istmo, S. A. 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 2015 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A. 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 2015

(Cifras en balboas)

22. Compromisos y Contingencias (Continuación)

Hydro Caisán, S. A.

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. Al 31 de diciembre de 2015, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A. por las sumas de B/.965,788 (EDEMET) y B/.288,363 (ENSA).
- Contratos de suministro de sólo Energía firmados en julio de 2012 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA), 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 2015 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A. 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 periodos 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 periodos 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 2015, estos contratos estaban respaldados por fianza de cumplimiento emitida por Aseguradora del Istmo, S. A. por las sumas de B/.1,682,735 (EDEMET), B/.570,419 (EDECHI) y B/.637,912 (ENSA).

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

22. Compromisos y Contingencias (Continuación)

Hydro Caisán, S. A. (continuación)

Contratos de energía (continuación)

- 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 2015 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A. por las sumas de B/.2,631,113 (EDEMET), B/.317,548 (EDECHI) y B/.1,587,741 (ENSA).

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 (DGI) de no aplicación del impuesto mínimo alternativo y en su defecto, que se acepte el pago del impuesto sobre la renta en base al método tradicional.

A partir del 1 de enero de 2010, fecha de entrada en vigencia del Artículo 9 de la Ley 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.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

23. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

El cargo a resultado de cada ejercicio por impuesto sobre la renta se presenta a continuación:

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Impuesto corriente	634,605	2,659,499
Impuesto diferido	<u>(164,590)</u>	<u>-</u>
	<u>470,015</u>	<u>2,659,499</u>

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

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Pérdida antes de impuesto sobre la renta	(3,873,337)	4,808,807
Menos: Pérdida fiscal de entidades consolidadas	<u>(6,297,949)</u>	<u>(6,044,696)</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	2,424,612	10,853,506
Impuesto sobre la renta a la tasa impositiva	606,153	2,713,376
Efecto fiscal por arrastre de pérdidas	(73,129)	-
Efecto neto de ingresos no gravables por crédito fiscal y otros	(17,845)	(253,231)
Efecto neto de gastos no deducibles y otros	<u>119,426</u>	<u>73,724</u>
Impuesto sobre la renta corriente	634,605	2,533,869
Ajuste de impuesto sobre la renta de 2013	<u>-</u>	<u>125,630</u>
Gasto de impuesto sobre la renta	<u>634,605</u>	<u>2,659,499</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

23. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

El activo por impuesto sobre la renta diferido al 31 de diciembre de 2015 se calculó en base a la tasa impositiva vigente sobre el arrastre de pérdidas. El movimiento de impuesto sobre la renta diferido activo se presenta a continuación:

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Saldo al inicio del año	-	-
Adiciones	164,590	-
Arrastre de pérdidas	<u>-</u>	<u>-</u>
Saldo al final del año	<u>164,590</u>	<u>-</u>

Para los años terminado el 31 de diciembre de 2015 y 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.

Al 31 de diciembre de 2014, las subsidiarias Generadora Pedregalito, S. A. y Generadora Alto Valle, S. A. realizaron ambos cálculos del impuesto sobre la renta, tanto el método tradicional como el cálculo alternativo del impuesto sobre la renta (CAIR). Dado que presentaron una pérdida neta para el año fiscal 2014, se presentó ante la Dirección General de Ingresos la solicitud de no aplicación de CAIR para ambas compañías. Mediante Resolución No.201-16920 del 5 de octubre de 2015 para Generadora Pedregalito, S. A. y Resolución No.201-16314 del 22 de septiembre de 2015 para Generadora Alto Valle, S. A., la Dirección General de Ingresos aprobó la solicitud de no aplicación de CAIR para los períodos 2014 y 2015.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

23. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

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.

Mediante Resolución No.201-86 del 6 de enero de 2014, notificada a Generadora Pedregalito, S. A. el 5 de mayo de 2014, la Dirección General de Ingresos (DGI) 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 (ire 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 Dirección General de Ingresos (DGI) 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.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

23. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

Crédito fiscal por inversión directa (continuación)

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. Una vez reciba la aprobación, la Administración de la Compañía realizará la evaluación para determinar el momento que se estima será recuperado y utilizado como parte del crédito fiscal por inversión.

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.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

**Consolidación de la Información Financiera
31 de diciembre de 2015 (No Auditado)**

La consolidación del balance general 31 de diciembre de 2015 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/. 6,606,346	B/. -	B/. 6,606,346	B/. 734,383	B/. 1,236,206	B/. -	B/. -	B/. 4,635,757
Cuentas por cobrar	10,265,569	-	10,265,569	-	1,217,909	-	-	9,047,660
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	-	(9,764,434)	9,764,434	7,500,000	100,000	-	-	2,164,434
Inventario de repuestos y suministros	1,337,075	-	1,337,075	-	375,085	-	-	961,990
Crédito fiscal por inversión	308,130	-	308,130	-	-	-	-	308,130
Gastos pagados por anticipado	3,372,793	-	3,372,793	17,552	259,844	-	-	3,095,397
Otros activos	454,601	-	454,601	156,252	4,309	-	-	294,040
Total de activos circulantes	<u>22,344,514</u>	<u>(9,764,434)</u>	<u>32,108,948</u>	<u>8,408,187</u>	<u>3,193,353</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>20,507,408</u>
Activos no circulantes								
Efectivo restringido	7,324,603	-	7,324,603	-	-	-	-	7,324,603
Propiedad planta y equipo, neto	361,974,892	2,712,557	359,262,335	-	45,488,709	-	-	313,773,626
Acciones	-	(15,030,260)	15,030,260	15,030,260	-	-	-	-
Plusvalía	7,050,526	231,413	6,819,113	6,819,113	-	-	-	-
Costo de exploración y evaluación	352,267	-	352,267	-	-	195,995	1,152	155,120
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	-	(217,529,399)	217,529,399	141,555,569	-	-	7,862	75,965,968
Activos intangibles, neto	659,859	-	659,859	-	8,688	-	-	651,171
Impuesto diferido	164,590	-	164,590	-	-	-	-	164,590
Crédito fiscal por inversión	3,076,735	-	3,076,735	-	-	-	-	3,076,735
Otros activos	107,878	-	107,878	-	13,697	-	-	94,181
Total de activos no circulantes	<u>380,711,350</u>	<u>(229,615,689)</u>	<u>610,327,039</u>	<u>163,404,942</u>	<u>45,511,094</u>	<u>195,995</u>	<u>9,014</u>	<u>401,205,994</u>
Total de activos	<u>B/. 403,055,864</u>	<u>B/. (239,380,123)</u>	<u>B/. 642,435,987</u>	<u>B/. 171,813,129</u>	<u>B/. 48,704,447</u>	<u>B/. 195,995</u>	<u>B/. 9,014</u>	<u>B/. 421,713,402</u>
Pasivos y Patrimonio								
Pasivos circulantes								
Cuentas por pagar	B/. 4,480,657	B/. -	B/. 4,480,657	B/. 340,689	B/. 78,265	B/. 123,432	B/. -	B/. 3,938,271
Cuentas por pagar compañías relacionadas	-	(20,805,369)	20,805,369	-	3,297,592	-	-	17,507,777
Bonos por pagar	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos diferido por crédito fiscal en inversión	308,130	-	308,130	-	-	-	-	308,130
Otros pasivos	1,145,403	-	1,145,403	397,903	78,634	-	-	668,866
Total de pasivos circulantes	<u>5,934,190</u>	<u>(20,805,369)</u>	<u>26,739,559</u>	<u>738,592</u>	<u>3,454,491</u>	<u>123,432</u>	<u>-</u>	<u>22,423,044</u>
Pasivos no circulantes								
Cuentas por pagar compañías relacionadas	-	(204,794,264)	204,794,264	7,862	45,381,615	95,309	-	159,309,478
Préstamos por pagar	22,500,000	-	22,500,000	22,500,000	-	-	-	-
Bonos por pagar	214,966,742	(1,694,200)	216,660,942	-	-	-	-	216,660,942
Ingresos diferido por crédito fiscal en inversión	3,076,735	-	3,076,735	-	-	-	#	3,076,735
Otros pasivos	104,092	-	104,092	-	8,614	-	-	95,478
Total de pasivos no circulantes	<u>240,647,569</u>	<u>(206,488,464)</u>	<u>447,136,033</u>	<u>22,507,862</u>	<u>45,390,229</u>	<u>95,309</u>	<u>-</u>	<u>379,142,633</u>
Total de pasivos	<u>246,581,759</u>	<u>(227,293,833)</u>	<u>473,875,592</u>	<u>23,246,454</u>	<u>48,844,720</u>	<u>218,741</u>	<u>-</u>	<u>401,565,677</u>
Patrimonio								
Acciones comunes	16,575,011	(2,821,551)	19,396,562	16,575,011	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	153,680,717	(9,496,152)	163,176,869	153,680,717	1,000,000	-	-	8,496,152
Suscripción de acciones por cobrar	-	-	-	-	-	-	-	-
Impuesto complementario	(532,608)	-	(532,608)	-	(29,023)	-	-	(503,585)
(Déficit) utilidad acumulado	(13,254,015)	231,413	(13,485,428)	(21,694,053)	(1,463,250)	(32,746)	(986)	9,705,607
Total de patrimonio	<u>156,474,105</u>	<u>(12,086,290)</u>	<u>168,560,395</u>	<u>148,566,675</u>	<u>(140,273)</u>	<u>(22,746)</u>	<u>9,014</u>	<u>20,147,725</u>
Total de pasivos y patrimonio	<u>B/. 403,055,864</u>	<u>B/. (239,380,123)</u>	<u>B/. 642,435,987</u>	<u>B/. 171,813,129</u>	<u>B/. 48,704,447</u>	<u>B/. 195,995</u>	<u>B/. 9,014</u>	<u>B/. 421,713,402</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

**Consolidación de la Información Financiera
31 de diciembre de 2015 (No Auditado)**

La consolidación del balance general 31 de diciembre de 2015 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/. 4,635,757	B/. 2,069,090	B/. 990,245	B/. 1,570,766	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. 5,656	B/. -
Cuentas por cobrar	9,047,660	6,271,966	1,676,667	1,099,027	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	2,164,434	924,655	483,400	611,874	-	-	-	-	144,505	-
Inventario de repuestos y suministros	961,990	485,853	297,654	178,483	-	-	#	#	-	-
Crédito fiscal por inversión	308,130	-	81,549	226,581	-	-	-	-	-	-
Gastos pagados por anticipado	3,095,397	2,514,493	374,567	204,048	-	-	-	300	1,989	-
Otros activos	294,040	177,915	100,536	3,693	-	-	-	-	11,896	-
Total de activos circulantes	20,507,408	12,443,972	4,004,618	3,894,472	-	-	-	300	164,046	-
Activos no circulantes										
Efectivo restringido	7,324,603	7,324,603	-	-	-	-	-	-	-	-
Propiedad planta y equipo, neto	313,773,626	225,442,129	57,656,493	29,901,714	-	218,290	-	555,000	-	-
Acciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Plusvalía	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costo de exploración y evaluación	155,120	-	-	-	-	1,860	-	-	-	153,260
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	75,965,968	74,576,254	832,849	-	-	556,865	-	-	-	-
Activos intangibles	651,171	353,842	252,929	44,400	-	-	-	-	-	-
	164,590	164,590	-	-	-	-	-	-	-	-
Crédito fiscal por inversión	3,076,735	-	1,288,226	1,788,509	-	-	-	-	-	-
Otros activos	94,181	10,781	19,949	8,928	10,000	-	-	-	44,023	500
Total de activos no circulantes	401,205,994	307,872,199	60,050,446	31,743,551	10,000	777,015	-	555,000	44,023	153,760
Total de activos	B/. 421,713,402	B/. 320,316,171	B/. 64,055,064	B/. 35,638,023	B/. 10,000	B/. 777,015	B/. -	B/. 555,300	B/. 208,069	B/. 153,760
Pasivos y Patrimonio										
Pasivos circulantes										
Cuentas por pagar	B/. 3,938,271	B/. 3,572,534	B/. 224,362	B/. 136,998	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. 4,377	B/. -
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	17,507,777	9,280,013	4,715,568	3,512,196	-	-	-	-	-	-
Bonos por pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos diferido por crédito por inversión	308,130	-	81,549	226,581	-	-	-	-	-	-
Otros pasivos	668,866	181,624	287,575	48,869	5,300	-	-	-	145,498	-
Total de pasivos circulantes	22,423,044	13,034,171	5,309,054	3,924,644	5,300	-	-	-	149,875	-
Pasivos no circulantes										
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	159,309,478	76,389,495	58,298,176	22,955,238	26,940	836,597	4,581	578,844	74,861	144,746
Préstamos por pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Bonos por pagar	216,660,942	216,660,942	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos diferido por crédito por inversión	3,076,735	-	1,288,226	1,788,509	-	-	-	-	-	-
Otros pasivos	95,478	24,139	32,369	6,726	-	-	-	-	32,244	-
Total de pasivos no circulantes	379,142,633	293,074,576	59,618,771	24,750,473	26,940	836,597	4,581	578,844	107,105	144,746
Total de pasivos	401,565,677	306,108,747	64,927,825	28,675,117	32,240	836,597	4,581	578,844	256,980	144,746
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	(503,585)	(249,825)	(37,246)	(216,514)	-	-	-	-	-	-
(Déficit) utilidad acumulado	9,705,607	6,037,386	(2,324,605)	6,174,420	(22,740)	(60,332)	(5,081)	(33,544)	(58,911)	(986)
Total de patrimonio	20,147,725	14,207,424	(872,761)	6,962,906	(22,240)	(59,582)	(4,581)	(23,544)	(48,911)	9,014
Total de pasivos y patrimonio	B/. 421,713,402	B/. 320,316,171	B/. 64,055,064	B/. 35,638,023	B/. 10,000	B/. 777,015	B/. -	B/. 555,300	B/. 208,069	B/. 153,760

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

**Consolidación de la Información Financiera
Por el año terminado al 31 de diciembre de 2015 (No Auditado)**

La consolidación del estado de resultados por el año terminado el 31 de diciembre de 2015, se presenta a continuación

	<u>Total Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Sub-Total Consolidado</u>	<u>Panama Power Holdings, Inc.</u>	<u>Generadora Alto del Valle, S. A.</u>	<u>Caldera Power, Inc.</u>	<u>Pedregalito Solar Power, S.A.</u>	<u>Vienen (Página 4)</u>
Ingresos								
Venta de energía	B/. 45,765,450	B/. -	B/. 45,765,450	B/. -	B/. 5,807,754	B/. -	B/. -	B/. 39,957,696
Costos de energía								
Compras de energías y costos asociados	9,553,144	-	9,553,144	-	1,598,805	-	-	7,954,339
Cargo de transmisión	1,546,796	-	1,546,796	-	122,256	-	-	1,424,540
Total de costos de energía	11,099,940	-	11,099,940	-	1,721,061	-	-	9,378,879
Utilidad de energía	34,665,510	-	34,665,510	-	4,086,693	-	-	30,578,817
Ingresos por crédito fiscal y otros	369,861	-	369,861	-	59,950	-	-	309,911
Gastos Operativos								
Depreciación y amortización	12,011,667	-	12,011,667	-	1,641,474	-	-	10,370,193
Deterioro de plusvalía	824,645	-	824,645	824,645	-	-	-	-
Operación y mantenimiento	2,015,818	-	2,015,818	-	451,660	-	-	1,564,158
Generales y administrativos	6,886,101	-	6,886,101	2,457,272	690,108	987	986	3,736,748
Otros gastos	-	-	-	-	-	-	-	-
Total de gastos operativos	21,738,231	-	21,738,231	3,281,917	2,783,242	987	986	15,671,099
(Pérdida) utilidad operativa	13,297,140	-	13,297,140	(3,281,917)	1,363,401	(987)	(986)	15,217,629
Costos Financieros, Neto								
Costos financieros	17,205,273	-	17,205,273	1,748,791	1,704,150	-	-	13,752,332
Ingresos financieros	(34,796)	-	(34,796)	(157)	(2,375)	-	-	(32,264)
Total de costos financieros, neto	17,170,477	-	17,170,477	1,748,634	1,701,775	-	-	13,720,068
Pérdida antes del impuesto sobre renta	(3,873,337)	-	(3,873,337)	(5,030,551)	(338,374)	(987)	(986)	1,497,561
Impuesto sobre renta	(470,015)	-	(470,015)	-	-	-	-	(470,015)
Pérdida neta	<u>B/. (4,343,352)</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. (4,343,352)</u>	<u>B/. (5,030,551)</u>	<u>B/. (338,374)</u>	<u>B/. (987)</u>	<u>B/. (986)</u>	<u>B/. 1,027,546</u>
Atribuible a:								
Accionistas de la controladora	B/. (4,342,366)	B/. -	B/. (4,342,366)	B/. (5,030,551)	B/. (338,374)	B/. (987)	B/. -	B/. 1,027,546
Participaciones no controladoras	-	-	-	-	-	-	-	-
	<u>B/. (4,342,366)</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. (4,342,366)</u>	<u>B/. (5,030,551)</u>	<u>B/. (338,374)</u>	<u>B/. (987)</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 1,027,546</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Consolidación de la Información Financiera
Por el año terminado al 31 de diciembre de 2015 (No Auditado)

La consolidación del estado de resultados por el año terminado el 31 de diciembre de 2015, se presenta a continuación

	Pasan (Página 3)	Hydro Caisán, S. A.	Generadora Pedregalito, S. A.	Generadora Río Chico, S. A.	Generadora Río Piedra, S. A.	G.R.K. Energy Corp.	Multi Magnetic, Inc.	Goodsea, Inc.	Panama Power Management Services, S. A.	Río Chico Solar Power, S.A.
Ingresos										
Venta de energía	B/. 39,957,696	B/. 27,677,833	B/. 7,464,676	B/. 4,815,187	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -
Gastos Operativos										
Compras de energías y costos asociados	7,954,339	5,002,048	1,822,209	1,130,082	-	-	-	-	-	-
Cargo de transmisión	1,424,540	1,133,222	193,007	98,311	-	-	-	-	-	-
Total de gastos operativos	9,378,879	6,135,270	2,015,216	1,228,393	-	-	-	-	-	-
Utilidad de energía	30,578,817	21,542,563	5,449,460	3,586,794	-	-	-	-	-	-
Ingresos por crédito fiscal y otros	309,911	58,601	149,584	98,353	-	-	-	-	3,373	-
Gastos Operativos										
Depreciación y amortización	10,370,193	6,864,734	2,290,851	1,214,608	-	-	-	-	-	-
Deterioro de plusvalía	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operación y mantenimiento	1,564,158	603,971	657,058	303,129	-	-	-	-	-	-
Generales y administrativos	3,736,748	2,352,668	785,397	577,704	1,128	4,398	988	10,789	2,690	986
Otros gastos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total de gastos operativos	15,671,099	9,821,373	3,733,306	2,095,441	1,128	4,398	988	10,789	2,690	986
(Pérdida) utilidad operativa	15,217,629	11,779,791	1,865,738	1,589,706	(1,128)	(4,398)	(988)	(10,789)	683	(986)
Costos Financieros, Neto										
Costos financieros	13,752,332	10,277,946	2,776,752	697,329	-	-	-	-	305	-
Ingresos financieros	(32,264)	(27,707)	(2,252)	(2,305)	-	-	-	-	-	-
Total de costos financieros neto	13,720,068	10,250,239	2,774,500	695,024	-	-	-	-	305	-
Pérdida antes del impuesto sobre renta	1,497,561	1,529,552	(908,762)	894,682	(1,128)	(4,398)	(988)	(10,789)	378	(986)
Impuesto sobre renta	(470,015)	(183,798)	-	(286,217)	-	-	-	-	-	-
Pérdida neta	B/. 1,027,546	B/. 1,345,754	B/. (908,762)	B/. 608,465	B/. (1,128)	B/. (4,398)	B/. (988)	B/. (10,789)	B/. 378	B/. (986)
Atribuible a:										
Accionistas de la controladora	B/. 1,027,546	B/. 1,345,754	B/. (908,762)	B/. 608,465	B/. (1,128)	B/. (4,398)	B/. (988)	B/. (10,789)	B/. 378	B/. (986)
Participaciones no controladoras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	B/. 1,027,546	B/. 1,345,754	B/. (908,762)	B/. 608,465	B/. (1,128)	B/. (4,398)	B/. (988)	B/. (10,789)	B/. 378	B/. (986)

Generadora Pedregalito, S. A.

**Informe y Estados Financieros
31 de diciembre de 2015**



Generadora Pedregalito, S. A.

Índice para los Estados Financieros 31 de diciembre de 2015

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



Liseth M. Herrera

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

A LA JUNTA DIRECTIVA
GENERADORA PEDREGALITO, S.A.

Los estados financieros de Generadora Pedregalito, S. A. al 31 de diciembre de 2015, incluyen el balance general, el estado de resultados, el estado de cambios en el déficit patrimonial y el estado flujos de efectivo por el período terminado en esa fecha, y un resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas.

La Administración de la Compañía es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros.

En mi revisión, los estados financieros antes mencionados al 31 de diciembre de 2015, fueron preparados conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).



Liseth M. Herrera
CPA No. 5178

29 de febrero de 2016
Panamá, Rep. de Panamá

Generadora Pedregalito, S. A.

Balance General 31 de diciembre de 2015 (Cifras de balboas)

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo	990,245	618,277
Cuentas por cobrar (Nota 5)	1,676,667	1,731,600
Cuentas por cobrar – compañías relacionadas (Nota 11)	483,400	-
Inventario de repuestos y suministros	297,654	310,666
Gastos pagados por adelantado (Nota 6)	374,567	368,444
Crédito fiscal por inversión (Nota 15)	81,549	515,359
Otros activos (Nota 10)	<u>100,536</u>	<u>53,030</u>
Total de activos circulantes	<u>4,004,618</u>	<u>3,597,376</u>
Activos no circulantes		
Cuentas por cobrar – compañías relacionadas (Nota 12)	832,849	2,271,964
Propiedad, planta y equipo, neto (Nota 8)	57,656,493	59,424,764
Activos intangibles, neto (Nota 9)	252,929	258,519
Crédito fiscal por inversión (Nota 15)	1,288,226	3,487,313
Otros activos (Nota 10)	<u>19,949</u>	<u>18,116</u>
Total de activos no circulantes	<u>60,050,446</u>	<u>65,460,676</u>
Total de activos	<u>64,055,064</u>	<u>69,058,052</u>
Pasivos y (Déficit Patrimonial) Patrimonio		
Pasivos circulantes		
Cuentas por pagar (Nota 11)	224,362	299,879
Cuentas por pagar – compañías relacionadas (Nota 12)	4,716,148	4,516,792
Ingreso diferido por crédito fiscal en inversión (Nota 15)	81,549	515,359
Otros pasivos	<u>287,575</u>	<u>85,526</u>
Total de pasivos circulantes	<u>5,309,634</u>	<u>5,417,556</u>
Pasivos no circulantes		
Cuentas por pagar – compañías relacionadas (Nota 12)	58,297,596	60,089,736
Ingreso diferido por crédito fiscal en inversión	1,288,226	3,487,313
Otros pasivos	<u>32,369</u>	<u>27,248</u>
Total de pasivos no circulantes	<u>59,618,191</u>	<u>63,604,297</u>
Total de pasivos	<u>64,927,825</u>	<u>69,021,853</u>
(Déficit patrimonial) patrimonio		
Acciones comunes con valor nominal de B/.100 cada una; autorizadas 10,000 acciones, emitidas y en circulación 120 acciones	12,000	12,000
Capital adicional pagado	1,477,090	1,477,090
Déficit acumulado	(2,324,605)	(1,415,843)
Impuesto complementario	<u>(37,246)</u>	<u>(37,048)</u>
Total de (déficit patrimonial) patrimonio	<u>(872,761)</u>	<u>36,199</u>
Total de pasivos y (déficit patrimonial) patrimonio	<u>64,055,064</u>	<u>69,058,052</u>

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros.

Generadora Pedregalito, S. A.

Estado de Resultados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

	<u>Tres Meses Terminados 31-Dic-2015</u> (No Auditado)	<u>Tres Meses Terminados 31-Dic-2014</u> (Auditado)	<u>Doce Meses Terminados 31-Dic-2015</u> (No Auditado)	<u>Doce Meses Terminados 31-Dic-2014</u> (Auditado)
Ingresos				
Venta de energía (Nota 12 y 13)	<u>B/. 2,935,549</u>	<u>B/. 3,097,592</u>	<u>B/. 7,464,676</u>	<u>B/. 10,084,577</u>
Costo de Energía				
Compras de energía y costos asociados (Nota 12)	<u>324,035</u>	<u>452,725</u>	<u>1,822,209</u>	<u>3,486,541</u>
Cargo de transmisión	<u>51,552</u>	<u>129,768</u>	<u>193,007</u>	<u>338,328</u>
Total de costos de energía	<u>375,587</u>	<u>582,493</u>	<u>2,015,216</u>	<u>3,824,869</u>
Utilidad en venta de energía	<u>2,559,962</u>	<u>2,515,099</u>	<u>5,449,460</u>	<u>6,259,708</u>
Ingresos por crédito fiscal y otros (Nota 13)	<u>56,705</u>	<u>13,114</u>	<u>149,584</u>	<u>175,677</u>
Gastos Operativos				
Depreciación y amortización (Notas 7, 8 y 9)	<u>572,108</u>	<u>576,573</u>	<u>2,290,851</u>	<u>2,326,965</u>
Operación y mantenimiento (Nota 7)	<u>149,489</u>	<u>158,578</u>	<u>657,058</u>	<u>609,287</u>
Generales y administrativos (Notas 7)	<u>164,642</u>	<u>139,274</u>	<u>785,397</u>	<u>990,383</u>
Total de gastos operativos	<u>886,239</u>	<u>874,425</u>	<u>3,733,306</u>	<u>3,926,635</u>
Utilidad operativa	<u>1,730,428</u>	<u>1,653,788</u>	<u>1,865,738</u>	<u>2,508,750</u>
Costos Financieros, Neto				
Costos financieros	<u>699,700</u>	<u>700,657</u>	<u>2,776,752</u>	<u>3,089,654</u>
Ingresos financieros	<u>(591)</u>	<u>(511)</u>	<u>(2,252)</u>	<u>(9,926)</u>
Total de costos financieros, neto	<u>699,109</u>	<u>700,146</u>	<u>2,774,500</u>	<u>3,079,728</u>
Utilidad (pérdida) antes de impuesto sobre la renta	<u>1,031,319</u>	<u>953,642</u>	<u>(908,762)</u>	<u>(570,978)</u>
Impuesto sobre la renta (Nota 15)	<u>-</u>	<u>(125,630)</u>	<u>-</u>	<u>(125,630)</u>
Utilidad (pérdida) neta	<u>B/. 1,031,319</u>	<u>B/. 828,012</u>	<u>B/. (908,762)</u>	<u>B/. (696,608)</u>

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros.

Generadora Pedregalito, S. A.

Estado de Cambios en el Patrimonio Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

	<u>Acciones Comunes</u>	<u>Capital Adicional Pagado</u>	<u>Déficit Acumulado</u>	<u>Impuesto Complementario</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2013	12,000	1,477,090	(719,235) B/.	(22,420) B/.	747,435
Impuesto complementario	-	-	-	(14,628)	(14,628)
Pérdida neta	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(696,608)</u>	<u>-</u>	<u>(696,608)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2014	12,000	1,477,090	(1,415,843)	(37,048)	36,199
Impuesto complementario	-	-	-	(198)	(198)
Pérdida neta	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(908,762)</u>	<u>-</u>	<u>(908,762)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2015	<u>12,000</u>	<u>1,477,090</u>	<u>(2,324,605)</u>	<u>(37,246)</u>	<u>(872,761)</u>

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros.

Generadora Pedregalito, S. A.

Estado de Flujos de Efectivo Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Pérdida antes del impuesto sobre la renta	B/. (908,762)	B/. (570,978)
Ajuste para conciliar la pérdida antes del impuesto sobre la renta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación (Nota 8)	2,285,261	2,322,049
Amortización de activo intangible (Nota 9)	5,590	4,916
Amortización de activos arrendados	-	-
Gasto de intereses	2,605,801	2,874,210
Amortización de costos de financiamiento diferido	168,846	177,467
Ganancia en venta de activo fijo	-	(5,200)
Otros ingresos por crédito fiscal	(57,275)	(151,400)
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Cuentas por cobrar	54,933	58,689
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	955,715	11,337,468
Cuentas por pagar – compañías relacionadas	(1,761,630)	38,564,162
Inventario de repuestos y suministros	13,012	6,754
Gastos pagados por adelantado	51,152	(58,147)
Otros activos	(49,339)	325,656
Cuentas por pagar	(75,517)	(77,147)
Otros pasivos	207,170	(30,315)
Intereses pagados	(2,605,801)	(2,877,266)
Impuesto sobre la renta pagado	-	(18,684)
	<u>889,156</u>	<u>13,318,072</u>
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Adquisición de propiedad, planta y equipo	(516,990)	(655,105)
Activo intangible	-	(63,000)
Producto de la venta de activo fijo	-	30,278
	<u>(516,990)</u>	<u>(687,827)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Efectivo restringido	-	4,207,495
Impuesto complementario	(198)	(14,628)
Pagos de bonos	-	(55,450,000)
	<u>(198)</u>	<u>(12,692,971)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento		
Aumento (disminución) neta en el efectivo	371,968	(62,726)
Efectivo al inicio del año	<u>618,277</u>	<u>681,003</u>
Efectivo al final del año	<u>B/. 990,245</u>	<u>B/. 618,277</u>

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros.

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

1. Información General

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

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

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

La oficina principal de la Compañía se encuentra ubicada en Avenida de la Rotonda, Costa del Este, Torre V (Torre Bladex), Piso 9, en la Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Estos estados financieros fueron aprobados para su emisión por la Administración el 29 de febrero de 2016.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas

Las principales políticas de contabilidad aplicadas en la preparación de los estados financieros son consistentes con las del período anterior. Se espera que los cambios en las NIIF al 31 de diciembre 2015 no tengan impacto material en la Compañía.

Base de Preparación

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

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

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

Base de Preparación (continuación)

Otras normas, enmiendas e interpretaciones que son efectivas para el año que inició el 1 de enero de 2015 no son materiales para la Compañía.

(a) 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. Ninguna de estas normas se espera que tengan un efecto significativo en los estados financieros de la Compañía, 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 establece 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 la NIC 39.

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

Base de Preparación (continuación)

Esta norma es efectiva para los períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018. La adopción anticipada es permitida. La Compañía todavía está en proceso de evaluar el impacto total de la NIIF 9.

- 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. La Compañía 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 la Compañía.

Moneda Funcional y de Presentación

Los estados financieros 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.

Activos Financieros

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

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

Los activos financieros de la Compañía comprenden cuentas por cobrar - clientes y otros y efectivo y equivalentes de efectivo en el balance general.

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

Efectivo

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

Cuentas por Cobrar

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

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

Inventarios

Los inventarios, que consisten en repuestos y suministros, son presentados al costo o valor de realización, el que sea menor. El costo de inventarios de los repuestos y suministros se determina utilizando el método de primera entrada primera salida (the first-in, first-out, FIFO, por sus siglas en inglés). Cada año, la Compañía evalúa la necesidad de registrar cualquier ajuste para deterioro u obsolescencia de inventario.

Propiedad, Planta y Equipo

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

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

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

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

Propiedad, Planta y Equipo (continuación)

La vida útil estimada de los activos es como se sigue:

	Vida Útil
Planta y equipo	20 a 40 años
Mobiliario y equipo	3 a 5 años
Equipo rodante	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 al final de cada período sobre el que se informa y son ajustados si es apropiado.

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

Activos Intangibles

Servidumbre

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

Deterioro del Valor de Activos

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.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

Cuentas por Pagar

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

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 balance general 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. 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.

Capital por Acciones

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. 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.

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

Reconocimiento de Ingresos

Venta de energía

La Compañía reconoce los ingresos en los períodos en que entrega la electricidad y provee capacidad de generación. Los precios contratados son facturados en conformidad con las provisiones aplicables a los contratos de venta de energía y las ventas del mercado ocasional son facturadas de conformidad con los precios prevalecientes del mercado.

La unidad de medida de los precios de contrato es el megavatio MW. Los siguientes criterios deben ser cumplidos para reconocer los ingresos: (1) evidencia persuasiva de que existe el acuerdo; (2) la entrega ha ocurrido o el servicio ha sido provisto; (3) el precio al comprador es fijo o determinable; y (4) el cobro está razonablemente asegurado. Los ingresos son medidos a su valor razonable basados en la consideración recibida o que se recibirá por la venta de energía.

Ingresos y Gastos por Intereses

Los ingresos y gastos por intereses son reconocidos en el estado 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, la Compañía 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.

Crédito Fiscal por Inversión

El crédito fiscal por inversión se mide al valor razonable cuando existe una seguridad razonable que se recuperará. Se reconoce como un activo contra una cuenta de ingreso diferido en el pasivo. El activo se amortiza a medida que es utilizado para compensar hasta un 50% de los pagos relacionados al impuesto sobre la renta, y el ingreso diferido por el crédito fiscal es a su vez acreditado en el estado de resultados. A la fecha del balance general, la Administración evalúa si se requiere realizar algún ajuste sobre la recuperabilidad del activo por el crédito fiscal por inversión.

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros

Factores de Riesgos Financieros

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

Riesgo de Crédito

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

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

En cuanto a las cuentas bancarias, la Compañía mantiene una concentración de sus depósitos con Banco General, S. A., el cual cuenta con una calificación de riesgo internacional de “BBB+” según la agencia calificadora Fitch Ratings.

En relación a las cuentas por cobrar, la Compañía tiene una concentración de sus ventas y cuentas por cobrar con las dos compañías de distribución de electricidad que operan en la República de Panamá. Las ventas realizadas a estos clientes representan aproximadamente 89% (2014: 79%) del total de los ingresos y 81% (2014: 86%) 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 2015.

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

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

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Riesgo de Liquidez

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

A continuación se presentan los vencimientos de los pasivos no descontados:

	<u>Menos de 1 Año</u>	<u>Más de 1 Año</u>
31 de diciembre de 2015 (No Auditado)		
Cuentas por pagar	224,362	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	4,716,792	58,297,596
Otros pasivos	287,575	32,369
31 de diciembre de 2014 (Auditado)		
Cuentas por pagar	299,879	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	4,516,792	60,089,736
Otros pasivos	85,526	27,248

Administración de Riesgo de Capital

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

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).

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Valor Razonable (continuación)

Nivel 3: Variables no observables para el activo y pasivo.

La Compañía 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 y cuentas relacionadas.

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

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

Estimaciones e hipótesis contables críticas

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

(a) Depreciación de propiedad, planta y equipo

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

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

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

4. Estimaciones Contables Críticas y Juicios en la Aplicación de las Políticas Contables (continuación)

(b) Impuesto sobre la renta

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

5. Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar consisten de:

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Clientes	<u>1,676,667</u>	<u>1,731,600</u>

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

Todas las cuentas por cobrar deben ser cobradas en los próximos dos meses. Al 31 de diciembre de 2015, no había cuentas por cobrar vencidas y deterioradas, por lo cual no se ha registrado ninguna provisión para cuentas incobrables.

6. Gastos Pagados por Adelantado

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

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Impuesto sobre la renta pagado por adelantado	175,528	125,630
Seguros	<u>199,039</u>	<u>242,814</u>
Porción circulante	<u>374,567</u>	<u>368,444</u>

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

7. Gastos operativos y administrativos

Los gastos operativos y administrativos se resumen a continuación:

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Depreciación y amortización	2,290,851	2,326,965
Costo de personal	552,614	486,857
Ambiente y regulador	87,537	129,966
Mantenimiento de planta	98,225	87,916
Servicios públicos, alquileres y gastos de oficina	65,895	35,654
Vehículos y transporte	62,373	81,636
Vigilancia	311	356
Honorarios profesionales y legales	23,182	72,596
Impuestos generales	105,617	116,059
Fianzas y seguros	351,983	420,741
Ayuda comunitaria	72,464	49,814
Otros	22,254	118,075
	<u>1,442,455</u>	<u>1,599,670</u>

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

8. Propiedad, Planta y Equipo

La propiedad, planta y equipo se detalla a continuación:

	Terrenos	Mobiliario y Equipo	Equipo Rodante	Planta y Equipo	Herramientas y Equipos Menores	Mejoras	Almacén	Total
Saldo neto al 31 de diciembre de 2013 (Auditado)	B/. 2,396,366	B/. 51,094	B/. 57,068	B/. 57,992,113	B/. 22,146	B/. 611,186	B/. 95,420	B/. 61,225,393
Adiciones	49,000	2,672	80,992	521,591	330	520	-	655,105
Retiro	(17,000)	-	(8,078)	-	-	-	-	(25,078)
Traslado	-	-	-	(108,607)	-	-	-	(108,607)
Depreciación	-	(38,040)	(54,788)	(2,144,966)	(15,863)	(65,911)	(2,481)	(2,322,049)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2014 (Auditado)	2,428,366	15,726	75,194	56,260,131	6,613	545,795	92,939	59,424,764
Adiciones	-	2,700	-	514,290	-	-	-	516,990
Depreciación	-	(12,346)	(46,452)	(2,151,805)	(6,286)	(65,891)	(2,481)	(2,285,261)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	<u>B/. 2,428,366</u>	<u>B/. 6,080</u>	<u>B/. 28,742</u>	<u>B/. 54,622,616</u>	<u>B/. 327</u>	<u>B/. 479,904</u>	<u>B/. 90,458</u>	<u>B/. 57,656,493</u>
2015								
Costo	B/. 2,428,366	B/. 171,479	B/. 232,260	B/. 64,760,590	B/. 68,070	B/. 658,902	B/. 99,240	B/. 68,418,907
Depreciación acumulada	-	(165,399)	(203,518)	(10,137,974)	(67,743)	(178,998)	(8,782)	(10,762,414)
Saldo neto al 30 de diciembre de 2015 (No Auditado)	<u>B/. 2,428,366</u>	<u>B/. 6,080</u>	<u>B/. 28,742</u>	<u>B/. 54,622,616</u>	<u>B/. 327</u>	<u>B/. 479,904</u>	<u>B/. 90,458</u>	<u>B/. 57,656,493</u>
2014								
Costo	B/. 2,428,366	B/. 168,779	B/. 232,260	B/. 64,246,300	B/. 68,070	B/. 658,902	B/. 99,240	B/. 67,901,917
Depreciación acumulada	-	(153,053)	(157,066)	(7,986,169)	(61,457)	(113,107)	(6,301)	(8,477,153)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2014 (Auditado)	<u>B/. 2,428,366</u>	<u>B/. 15,726</u>	<u>B/. 75,194</u>	<u>B/. 56,260,131</u>	<u>B/. 6,613</u>	<u>B/. 545,795</u>	<u>B/. 92,939</u>	<u>B/. 59,424,764</u>

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

9. Activos Intangibles

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

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Saldo neto al inicio del año	258,519	200,435
Adiciones del año	-	63,000
Amortización del año	<u>(5,590)</u>	<u>(4,916)</u>
Saldo neto al final del año	<u>252,929</u>	<u>258,519</u>

10. Otros Activos

Los otros activos se detallan de la siguiente manera:

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Adelanto a proveedores	48,536	4,030
Adelanto en compras de terrenos	49,000	49,000
Depósito de garantía	37	37
Otros	<u>22,912</u>	<u>18,079</u>
	120,485	71,146
Menos: Porción circulante	<u>100,536</u>	<u>53,030</u>
Porción a largo plazo	<u>19,949</u>	<u>18,116</u>

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

11. Cuentas por Pagar

Las cuentas por pagar se presentan a continuación:

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Suplidores	213,664	290,794
Intereses por pagar	7,129	7,129
Otros	<u>3,569</u>	<u>1,956</u>
	<u>224,362</u>	<u>299,879</u>

12. Saldos con Compañías Relacionadas

Los saldos con compañías relacionadas se presentan a continuación:

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Cuentas por cobrar		
Hydro Caisán, S. A.	483,400	483,400
Generadora Río Chico, S. A.	<u>832,849</u>	<u>1,788,564</u>
	1,316,249	2,271,964
Menos: Porción circulante	<u>483,400</u>	<u>-</u>
	<u>832,849</u>	<u>2,271,964</u>
Cuentas por pagar		
Panama Power Holdings, Inc. (accionista)	23,783,947	25,750,915
Panama Power Management Services, S. A.	25,630	16,792
Hydro Caisán, S. A.	<u>39,204,167</u>	<u>38,838,821</u>
	63,013,744	64,606,528
Menos: Porción circulante	<u>4,716,148</u>	<u>4,516,792</u>
	<u>58,297,596</u>	<u>60,089,736</u>

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

12. Saldos con Compañías Relacionadas (Continuación)

El 30 de septiembre de 2014, Hydro Caisán y Generadora Pedregalito, S. A. suscribieron un Acuerdo de Reembolso entre Afiliadas, mediante el cual Generadora Pedregalito, S. A. se compromete a rembolsar a Hydro Caisán, S. A. todos los costos relacionados a su porción pro-rata sobre B/.39,484,514 de la emisión de bonos públicos por un total de B/.90,000,000 autorizada a Hydro Caisán, S. A. incluyendo pero no limitado a intereses, comisiones de estructuración, suscripción, agencia de pago y fiduciario, inscripción de hipotecas en registro público, abogados, y aporte proporcional de fondos para constitución de cuenta de reserva de servicio de la deuda, mientras se encuentre vigente el Financiamiento. La cuenta por pagar a Hydro Caisán, S. A. se presenta neta de dichos costos.

El producto de la emisión de bonos públicos en referencia autorizada a Hydro Caisán, S. A. fue utilizado para, entre otros, refinanciar la deuda existente al 30 de septiembre 2014 de Generadora Pedregalito, S. A.

Dicha emisión de bonos públicos está respaldada por un Fideicomiso de Garantía al cual han sido o serán cedidos 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, cartas de crédito de garantía, y seguros de operación de Hydro Caisán, S. A., Generadora Pedregalito, S. A., Generadora Alto Valle, S. A. y la compañía Generadora Río Chico, S. A. Adicionalmente, la emisión cuenta con fianzas solidarias de Panama Power Holdings, Inc., Generadora Pedregalito, S. A., Generadora Alto Valle, S. A. y la compañía Generadora Río Chico, S. A.

El valor razonable de dicha deuda es de B/.39,641,915, determinado en base de flujos descontados de caja utilizando una tasa del 6.272% y está incluido en el Nivel 2 de la jerarquía del valor razonable.

Panama Power Management Services, S. A. efectúa el pago de las obligaciones relacionadas a los empleados (salarios, cuotas patronales, entre otros) de la Compañía. La Compañía reembolsa estos costos a Panama Power Management Services, S. A. en la medida en que se incurren.

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

12. Saldos con Compañías Relacionadas (Continuación)

Transacciones con partes relacionadas

Durante el año, la Compañía tuvo las siguientes transacciones con compañías relacionadas:

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Venta de energía:		
Generadora Alto Valle, S. A.	B/. 4,596	B/. 9,638
Hydro Caisán, S. A.	10,163	37
Generadora Rio Chico, S. A.	<u>31</u>	<u>73</u>
	<u>B/. 14,790</u>	<u>B/. 9,748</u>
Compras de energía:		
Generadora Alto Valle, S. A.	B/. 1,843	B/. 2,595
Hydro Caisán, S. A.	7,868	926
Generadora Rio Chico, S. A.	<u>2</u>	<u>17</u>
	<u>B/. 9,713</u>	<u>B/. 3,538</u>

13. Ingresos

Venta de energía

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

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Venta de energía - contratada	5,284,753	5,097,185
Venta de capacidad - contratada	1,144,592	1,542,081
Venta de energía - mercado ocasional	887,655	3,251,420
Servicios auxiliares y otros	<u>147,676</u>	<u>193,891</u>
	<u>7,464,676</u>	<u>10,084,577</u>

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

13. Ingresos (Continuación)

Ingresos por crédito fiscal y otros se detallan a continuación:

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Ingresos por crédito fiscal	57,275	151,400
Otros ingresos	<u>92,309</u>	<u>24,277</u>
	<u>149,584</u>	<u>175,677</u>

14. Compromisos

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 será de B/.0.114 Kwh. Al 31 de diciembre de 2015, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A. por las sumas de B/.307,310 (EDEMET), B/.30,699 (EDECHI) y B/.122,933 (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 del 1 de enero de 2014 al 31 de diciembre de 2015. El precio máximo por energía contratada será de B/.0.1145 Kwh. Al 31 de diciembre de 2015, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A. 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), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI), 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.

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

14. Compromisos (Continuación)

Contratos de Energía (continuación)

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 2015, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A. 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 2015 al 31 de diciembre de 2016. El precio máximo por energía contratada será de B/.0.1325 Kwh. Al 31 de diciembre de 2015, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A. por las sumas de B/.180,644 (EDEMET), B/.21,802 (EDECHI) y B/.109,009 (ENSA).

15. Impuesto sobre la Renta

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

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

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

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

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

15. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

A partir del 1 de enero de 2010, fecha de entrada en vigencia del Artículo 9 de la Ley 8 de 15 de marzo de 2010, el cual modifica el Artículo 699 del Código Fiscal, se establece que las personas jurídicas cuya principal actividad sea la generación y distribución de energía eléctrica, pagarán el impuesto sobre la renta a la tarifa del 30%, la suma mayor que resulte entre: (1) la renta neta gravable calculada por el método establecido en el Título I del Libro Cuarto del Código Fiscal, 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 del 25% , debido al efecto de las siguientes partidas:

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Impuesto sobre la renta a la tasa vigente	-	-
Ajuste de impuesto sobre la renta de 2013	-	125,630
Gasto de impuesto sobre la renta	-	(125,630)

Para los períodos de doce meses terminado el 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Compañía no generó renta gravable, en consecuencia, una provisión para impuesto sobre la renta no fue requerida.

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía realizó ambos cálculos del impuesto sobre la renta, tanto método tradicional, como el cálculo alternativo del impuesto sobre la renta (CAIR). Dado que la Compañía presentó una pérdida neta para el año fiscal 2014, se presentó ante la Dirección General de Ingresos la solicitud de no aplicación de CAIR, Mediante Resolución No.201-16920 del 15 de octubre 2015 la Dirección Nacional de Ingresos aprobó la solicitud de no aplicación de Cair para los períodos 2014 y 2015.

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:

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

15. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

Crédito Fiscal por Inversión Directa (continuación)

- 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.

Mediante Resolución No. 201-86 del 6 de enero de 2015, notificada a la Compañía el 5 de mayo de 2015, la Dirección General de Ingresos 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.

Debido al beneficio fiscal recibido, no le es permitido a la Compañía reconocer como deducible, el 25% del gasto de depreciación correspondiente a la inversión directa en la obra. La Compañía inició durante el año fiscal 2014 el uso del crédito fiscal mediante la presentación de declaración de renta rectificativa para el periodo fiscal 2012, y registró el monto estimado actual que se espera sea amortizado durante la vida del mismo. Este monto es revisado anualmente para reflejar las condiciones esperadas de la industria.

Generadora Río Chico, S. A.

**Informe y Estados Financieros
31 de diciembre de 2015**

Generadora Río Chico, S. A.

Índice para los Estados Financieros 31 de diciembre de 2015

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

Liseth M. Herrera

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

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

Los estados financieros de Generadora Río Chico, S. A. al 31 de diciembre de 2015, incluyen el balance general, el estado de resultados, el estado de cambios en el patrimonio y el estado flujos de efectivo por el período terminado en esa fecha, y un resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas.

La Administración de la Compañía es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros.

En mi revisión, los estados financieros antes mencionados al 31 de diciembre de 2015, fueron preparados conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).



Liseth M. Herrera
CPA No. 5178

29 de febrero de 2016
Panamá, Rep. de Panamá

Generadora Río Chico, S. A.

Balance General Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo	1,570,766	829,667
Cuentas por cobrar (Nota 5)	1,099,027	1,152,410
Cuentas por cobrar – compañías relacionadas (Nota 6)	611,874	-
Inventario de repuestos y suministros	178,483	167,668
Gastos pagados por adelantado (Nota 8)	204,048	418,733
Crédito fiscal por inversión (Nota 15)	226,581	426,081
Otros activos (Nota 10)	3,693	43,927
Total de activos circulantes	<u>3,894,472</u>	<u>3,038,486</u>
Activos no circulantes		
Propiedad, planta y equipo, neto (Nota 7)	29,901,714	31,055,367
Cuentas por cobrar - compañía relacionada (Nota 6)	-	316,340
Activos intangibles, neto (Nota 9)	44,400	45,355
Crédito fiscal por inversión (Nota 15)	1,788,509	2,056,330
Otros activos (Nota 10)	8,928	7,341
Total de activos no circulantes	<u>31,743,551</u>	<u>33,480,733</u>
Total de activos	<u>35,638,023</u>	<u>36,519,219</u>
Pasivos y Patrimonio		
Pasivos		
Pasivos circulantes		
Cuentas por pagar (Nota 11)	136,998	185,900
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 6)	3,512,532	3,509,792
Ingreso diferido por crédito fiscal en inversión (Nota 15)	226,581	426,081
Otros pasivos	48,869	33,237
Total de pasivos circulantes	<u>3,924,980</u>	<u>4,155,010</u>
Pasivo no circulante		
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 6)	22,954,902	23,894,912
Ingreso diferido por crédito fiscal en inversión (Nota 15)	1,788,509	2,056,330
Otros pasivos	6,726	12,935
Total de pasivos no circulantes	<u>24,750,137</u>	<u>25,964,177</u>
Total de pasivos	<u>28,675,117</u>	<u>30,119,187</u>
Patrimonio		
Acciones comunes con valor nominal de B/.1 cada una; emitidas y en circulación: 5,000 acciones	5,000	5,000
Capital adicional pagado	1,000,000	1,000,000
Impuesto complementario	(216,514)	(170,923)
Utilidades no distribuidas	6,174,420	5,565,955
Total de patrimonio	<u>6,962,906</u>	<u>6,400,032</u>
Total de pasivos y patrimonio	<u>35,638,023</u>	<u>36,519,219</u>

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros.

Generadora Rio Chico, S. A.

Estado Consolidado de Resultado Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

	Tres Meses Terminados 31-Dic-2015	Tres Meses Terminados 31-Dic-2014	Doce Meses Terminados 31-Dic-2015	Doce Meses Terminados 31-Dic-2014
	<i>(No Auditado)</i>	<i>(Auditado)</i>	<i>(No Auditado)</i>	<i>(Auditado)</i>
Ingresos				
Venta de energía (Nota 12 y 13)	<u>B/. 1,885,664</u>	<u>B/. 2,030,242</u>	<u>B/. 4,815,187</u>	<u>B/. 6,570,035</u>
Costo de Energía				
Compras de energía y costos asociados (Nota 12)	195,380	274,272	1,130,082	2,107,016
Cargo de transmisión	<u>20,588</u>	<u>79,783</u>	<u>98,311</u>	<u>207,245</u>
Total de costos de energía	<u>215,968</u>	<u>354,055</u>	<u>1,228,393</u>	<u>2,314,261</u>
Utilidad en venta de energía	<u>1,669,696</u>	<u>1,676,187</u>	<u>3,586,794</u>	<u>4,255,774</u>
Ingresos por crédito fiscal y otros (Nota 13)	<u>58,104</u>	<u>101,917</u>	<u>98,353</u>	<u>1,007,293</u>
Gastos Operativos				
Depreciación y amortización (Notas 7-9)	301,987	305,652	1,214,608	1,220,441
Operación y mantenimiento (Nota 7)	65,753	68,443	303,129	353,550
Generales y administrativos (Notas 7)	<u>120,101</u>	<u>122,117</u>	<u>577,704</u>	<u>735,418</u>
Total de gastos operativos	<u>487,841</u>	<u>496,212</u>	<u>2,095,441</u>	<u>2,309,409</u>
Utilidad operativa	1,239,959	1,281,892	1,589,706	2,953,658
Costos Financieros, Neto				
Costos financieros	175,851	175,868	697,329	719,578
Ingresos financieros	<u>(485)</u>	<u>(489)</u>	<u>(2,305)</u>	<u>(2,380)</u>
Total de costos financieros, neto	<u>4,347,918</u>	<u>175,379</u>	<u>695,024</u>	<u>717,198</u>
Utilidad (pérdida) antes de impuesto sobre la renta	1,064,593	1,106,513	894,682	2,236,460
Impuesto sobre la renta	<u>(286,217)</u>	<u>(273,987)</u>	<u>(286,217)</u>	<u>(380,700)</u>
Utilidad neta	<u>B/. 778,376</u>	<u>B/. 832,526</u>	<u>B/. 608,465</u>	<u>B/. 1,855,760</u>

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros.

Generadora Río Chico, S. A.

Estado de Cambios en el Patrimonio Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

	<u>Acciones Comunes</u>	<u>Capital Adicional Pagado</u>	<u>Impuesto Complementario</u>	<u>Utilidades no Distribuidas</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2013	5,000	1,000,000	(100,053)	3,710,195	4,615,142
Impuesto complementario	-	-	(70,870)	-	(70,870)
Utilidad neta	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,855,760</u>	<u>1,855,760</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2014	5,000	1,000,000	(170,923)	5,565,955	6,400,032
Impuesto complementario	-	-	(45,591)	-	(45,591)
Utilidad neta	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>608,465</u>	<u>608,465</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2015	<u>5,000</u>	<u>1,000,000</u>	<u>(216,514)</u>	<u>6,174,420</u>	<u>6,962,906</u>

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros.

Generadora Río Chico, S. A.

Estado de Flujos de Efectivo Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	894,682	2,236,460
Ajustes para conciliar la utilidad antes del impuesto sobre la renta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Gastos de intereses	678,493	710,303
Ingresos por crédito fiscal	(40,985)	(1,004,937)
Depreciación (Nota 7)	1,213,653	1,220,048
Amortización de activo intangible (Nota 10)	955	393
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Cuentas por cobrar	53,383	48,343
Inventario de repuestos y consumibles	(10,815)	(12,968)
Gastos pagados por adelantado	10,438	(62,337)
Otros activos	38,647	142,486
Otros pasivos	9,423	23,538
Cuentas por pagar	(48,902)	(260,947)
Cuentas por cobrar – compañía relacionadas	(295,534)	(316,340)
Cuentas pagar – compañía relacionadas	(937,270)	(2,001,422)
Intereses pagados	(678,493)	(708,447)
Impuesto sobre la renta pagado	(40,985)	(298,764)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>848,690</u>	<u>(284,591)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Adiciones de propiedad, planta y equipo	(60,000)	(380,173)
Adquisición de activo intangible	-	(27,000)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(60,000)</u>	<u>(407,173)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Impuesto complementario y efectivo neto utilizado en las actividades financiamiento	(45,591)	(70,870)
Aumento (disminución) neta en el efectivo	741,099	(762,634)
Efectivo al inicio del año	<u>829,667</u>	<u>1,592,301</u>
Efectivo al final del año	<u><u>1,570,766</u></u>	<u><u>829,667</u></u>

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros.

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

1. Información General

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

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

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

La oficina principal de la Compañía se encuentra ubicada en Avenida de la Rotonda, Costa del Este, Torre V (Torre Bladex), Piso 9, en la Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Estos estados financieros fueron aprobados para su emisión por la Administración el 29 de febrero de 2016.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas

Las principales políticas de contabilidad aplicadas en la preparación de los estados financieros se presentan a continuación. Estas políticas de contabilidad fueron utilizadas consistentemente con el período anterior, a menos que se indique lo contrario. Se espera que los cambios en las NIIF al 31 de diciembre 2015 no tengan impacto en la Compañía.

Base de Preparación

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

La preparación de los estados financieros de conformidad con NIIF requiere el uso de ciertas estimaciones de contabilidad críticas. También, requiere que la Administración use su juicio en el proceso de la aplicación de las políticas de contabilidad de la Compañía.

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

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

Base de Preparación (continuación)

(a) Nuevas Normas y Enmiendas Adoptadas por la Compañía

No hay normas y enmiendas adoptadas por primera vez para el año que inició el 1 de enero de 2015 que hayan tenido un impacto material en los estados financieros de la Compañía.

(b) Nuevas Normas y Enmiendas aún no Adoptadas por la Compañía

Nuevas normas, interpretaciones y enmiendas a normas contables han sido publicadas, pero no son mandatorias para el año terminado el 31 de diciembre de 2015, y no han sido adoptadas anticipadamente por la Compañía. La evaluación del impacto de estas nuevas normas se presenta a continuación:

- NIIF 9 - Instrumentos Financieros. La NIIF 9 se refiere a la clasificación, reconocimiento, medición y baja de los activos financieros y pasivos financieros e introduce nuevas reglas para la contabilidad de cobertura. En julio de 2014, el IASB realizó cambios adicionales en las reglas de clasificación y medición, y también introdujo un nuevo modelo de deterioro. Estas últimas enmiendas completan ahora la nueva norma de instrumentos financieros. La Compañía todavía está en proceso de evaluar el impacto total de la NIIF 9. Esta norma es efectiva para los períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018 y se permite la adopción anticipada.
- NIIF- 15 Ingresos de contratos con Clientes - El IASB emitió una nueva norma para el reconocimiento de ingresos. Esta norma reemplazará la NIC 18, que abarca contratos de bienes y servicios y la NIC11 que cubre los contratos de construcción. La nueva norma se basa en el principio de que los ingresos se reconocen cuando el control del bien o servicio es transferido a un cliente, por lo que el concepto de control sustituye al concepto actual de los riesgos y beneficios. La Norma permite un enfoque retrospectivo modificado para la adopción. Bajo este enfoque las entidades reconocerán ajustes transitorios en las utilidades retenidas en la fecha de la aplicación inicial sin reestructurar el período comparativo. Solo se necesitará aplicar las nuevas reglas a los contratos que no se han completado en la fecha de la aplicación inicial. La Administración está evaluando el impacto de esta nueva norma actualmente, y no se puede estimar el impacto de la adopción de esta norma en los estados financieros. Esta norma es efectiva para períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2018 y se permite la adopción anticipada.

No existen otras normas, enmiendas e interpretaciones emitidas y que aún no son efectivas que podrían tener un impacto material en la Compañía.

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

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

Base de Preparación (continuación)

Moneda Funcional y de Presentación

Los estados financieros 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.

Activos Financieros

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

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

Los activos financieros de la Compañía comprenden cuentas por cobrar - clientes y otros y efectivo en el balance general.

Efectivo

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

Cuentas por Cobrar

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

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

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

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

Base de Preparación (continuación)

Inventarios

Los inventarios, que consisten en repuestos y suministros, son presentados al costo o valor de realización, el que sea menor. El costo de inventarios de los repuestos y suministros se determina utilizando el método de primera entrada primera salida (the first-in, first-out, FIFO, por sus siglas en inglés). Cada año, la Compañía evalúa la necesidad de registrar cualquier ajuste para deterioro u obsolescencia de inventario.

Propiedad, Planta y Equipo

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

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

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

Propiedad, Planta y Equipo (continuación)

Planta y equipo	20 a 40 años
Mobiliario y equipo	3 a 5 años
Equipo rodante	3 a 5 años
Equipos menores	3 a 5 años
Mejoras	10 años

Propiedad, Planta y Equipo (continuación)

Los valores residuales de los activos y las vidas útiles son revisados, al final del período sobre el que se informa y son ajustados si es apropiado.

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

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

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

Base de Preparación (continuación)

Activos Intangibles

Servidumbre

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

Deterioro del Valor de Activos

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.

Cuentas por Pagar

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

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 balance general 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. 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.

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

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

Impuesto sobre la Renta (continuación)

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.

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. 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.

Reconocimiento de Ingresos

Venta de energía

La Compañía reconoce los ingresos en los períodos en que entrega la electricidad y provee capacidad de generación. Los precios contratados son facturados en conformidad con las provisiones aplicables a los contratos de venta de energía y las ventas del mercado ocasional son facturadas de conformidad con los precios prevalecientes del mercado. La unidad de medida de los precios de contrato es el megavatio MW.

Venta de energía (continuación)

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.

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015
(Cifras en balboas)

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

Ingresos y Gastos por Intereses

Los ingresos y gastos por intereses son reconocidos en el estado 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, la Compañía 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.

Crédito Fiscal por Inversión

El crédito fiscal por inversión se mide al valor razonable cuando existe una seguridad razonable que se recuperará. Se reconoce como un activo contra una cuenta de ingreso diferido en el pasivo. El activo se amortiza a medida que es utilizado para compensar hasta un 50% de los pagos relacionados al impuesto sobre la renta, y el ingreso diferido por el crédito fiscal es a su vez acreditado en el estado de resultados. A la fecha del balance general, la Administración evalúa si se requiere realizar algún ajuste sobre la recuperabilidad del activo por el crédito fiscal por inversión.

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros

Factores de Riesgos Financieros

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

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Riesgo de Crédito

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

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

En cuanto a las cuentas bancarias, la Compañía mantiene una concentración de sus depósitos con Banco General, S. A., el cual cuenta con una calificación de riesgo internacional de “BBB +” según la agencia calificadora Fitch Ratings.

En relación a las cuentas por cobrar, la Compañía tiene una concentración de sus ventas y cuentas por cobrar con las dos compañías de distribución de electricidad que operan en la República de Panamá. Las ventas realizadas a estos clientes representan aproximadamente 89% (2014: 78%) del total de los ingresos y 81% (2014: 77%) 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 2015.

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

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

Riesgo de Liquidez

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

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

A continuación se presentan los vencimientos de los pasivos no descontados:

	<u>Menos de 1 Año</u>	<u>Más de 1 Año</u>
31 de diciembre de 2015 (No Auditado)		
Cuentas por pagar	136,998	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	3,512,532	22,954,902
Otros pasivos	48,869	6,726
31 de diciembre de 2014 (Auditado)		
Cuentas por pagar	185,900	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	3,509,792	23,894,912
Otros pasivos	33,237	12,935

Administración de Riesgo de Capital

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

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.

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

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.

La Compañía 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 y cuentas con relacionadas.

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

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

Estimaciones e Hipótesis Contables Críticas

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

Estimaciones e Hipótesis Contables Críticas

(a) Depreciación de propiedad, planta y equipo

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

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

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

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

Estimaciones e Hipótesis Contables Críticas (continuación)

(b) Impuesto sobre la renta

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

5. Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar consisten de:

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Cientes	<u>1,099,027</u>	<u>1,152,410</u>

Los importes de cuentas por cobrar comerciales y otras se aproximan a su valor razonable, debido a su naturaleza de corto plazo. Todas las cuentas por cobrar deben ser cobradas en los próximos dos meses. Al 31 de diciembre de 2015, no había cuentas por cobrar vencidas y deterioradas, por lo cual no se ha registrado ninguna provisión para cuentas incobrables.

6. Saldos con Compañías Relacionadas

Los saldos netos con compañías relacionadas se presentan a continuación:

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Hydro Caisán, S. A.	<u>611,874</u>	<u>316,340</u>

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

6. Saldos con Compañías Relacionadas (Continuación)

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Cuentas por pagar		
Panama Power Holdings, Inc.	15,314,506	15,316,606
Panama Power Management Services, S. A.	12,532	9,792
Hydro Caisán, S. A.	10,307,547	10,289,742
Generadora Pedregalito, S. A.	<u>832,849</u>	<u>1,788,564</u>
	26,467,434	27,404,704
Menos: Porción circulante	<u>3,512,532</u>	<u>3,509,792</u>
Porción no circulante	<u>22,954,902</u>	<u>23,894,912</u>

El 30 de septiembre de 2014, Hydro Caisán y Generadora Río Chico, S. A. suscribieron un Acuerdo de Reembolso entre Afiliadas, mediante el cual Generadora Río Chico, S. A. se compromete a rembolsar a Hydro Caisán, S. A. todos los costos relacionados a su porción pro-rata sobre B/.10,281,291 de la emisión de bonos públicos por un total de B/.90,000,000 autorizada a Hydro Caisán, S. A. incluyendo pero no limitado a intereses, comisiones de estructuración, suscripción, agencia de pago y fiduciario, inscripción de hipotecas en registro público, abogados, y aporte proporcional de fondos para constitución de cuenta de reserva de servicio de la deuda, mientras se encuentre vigente el financiamiento. La cuenta por pagar a Hydro Caisán, S. A. se presenta neta de dichos costos.

El producto de la emisión de bonos públicos en referencia autorizada a Hydro Caisán, S. A. fue utilizado para, entre otros, refinanciar la deuda existente de Generadora Alto Pedregalito, S. A. que sirvió para financiar la construcción de las centrales hidroeléctricas Pedregalito 1 y Pedregalito 2.

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

6. Saldos con Compañías Relacionadas (Continuación)

Dicha emisión de bonos públicos está respaldada por un Fideicomiso de Garantía al cual han sido o serán cedidos 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, cartas de crédito de garantía, y seguros de operación de Hydro Caisán, S. A., Generadora Pedregalito, S. A., Generadora Alto Valle, S. A. y la Compañía Generadora Río Chico, S. A. Adicionalmente, la emisión cuenta con fianzas solidarias de Panama Power Holdings, Inc., Generadora Pedregalito, S. A., Generadora Alto Valle, S. A. y la Compañía Generadora Río Chico, S. A. El valor razonable de dicha deuda es de B/.10,323,646, determinado en base de flujos descontados de caja utilizando una tasa del 6.272% y está incluido en el Nivel 2 de la jerarquía del valor razonable.

Panama Power Management Services, S. A. efectúa el pago de las obligaciones relacionadas a los empleados (salarios, cuotas patronales, entre otros) de la Compañía. La Compañía reembolsa estos costos a Panama Power Management Services, S. A. en la medida en que se incurren.

Transacciones con partes relacionadas

Durante el año, la Compañía tuvo las siguientes transacciones con compañías relacionadas:

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Venta de energía:		
Generadora Pedregalito, S. A.	3	17
Generadora Alto Valle, S. A.	3,171	6,070
Hydro Caisán, S. A.	<u>7,471</u>	<u>25</u>
	<u>10,645</u>	<u>6,112</u>
Compras de energía:		
Generadora Pedregalito, S. A.	31	73
Generadora Alto Valle, S. A.	1,166	1,614
Hydro Caisán, S. A.	<u>4,807</u>	<u>513</u>
	<u>6,004</u>	<u>2,200</u>

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

7. Propiedad, Planta y Equipo

La propiedad, planta y equipo se detalla a continuación:

	<u>Terrenos</u>	<u>Mobiliario y Equipo</u>	<u>Equipo Rodante</u>	<u>Planta y Equipo</u>	<u>Herramientas y Equipos Menores</u>	<u>Mejoras</u>	<u>Total</u>
Saldo neto al 31 de diciembre de 2013	B/ 1,788,906	B/ 135,495	B/ -	B/ 30,005,393	B/ 11,346	B/ 83,057	B/ 32,024,197
Adiciones	100,000	2,897	27,595	220,414	-	29,267	380,173
Traslado	-	-	-	(128,955)	-	-	(128,955)
Depreciación	-	(60,168)	(5,519)	(1,136,428)	(6,322)	(11,611)	(1,220,048)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2014 (Auditado)	1,888,906	78,224	22,076	28,960,424	5,024	100,713	31,055,367
Adiciones	60,000	-	-	-	-	-	60,000
Depreciación	-	(52,044)	(5,519)	(1,139,438)	(4,887)	(11,765)	(1,213,653)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	<u>B/ 1,948,906</u>	<u>B/ 26,180</u>	<u>B/ 16,557</u>	<u>B/ 27,820,986</u>	<u>B/ 137</u>	<u>B/ 88,948</u>	<u>B/ 29,901,714</u>
2015							
Costo	B/ 1,948,906	B/ 184,158	B/ 27,595	B/ 32,634,629	B/ 18,964	B/ 117,649	B/ 34,931,901
Depreciación acumulada	-	(157,978)	(11,038)	(4,813,643)	(18,827)	(28,701)	(5,030,187)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	<u>B/ 1,948,906</u>	<u>B/ 26,180</u>	<u>B/ 16,557</u>	<u>B/ 27,820,986</u>	<u>B/ 137</u>	<u>B/ 88,948</u>	<u>B/ 29,901,714</u>
2014							
Costo	B/ 1,888,906	B/ 184,158	B/ 27,595	B/ 32,634,629	B/ 18,964	B/ 117,649	B/ 34,871,901
Depreciación acumulada	-	(105,934)	(5,519)	(3,674,205)	(13,940)	(16,936)	(3,816,534)
Saldo neto al 31 de diciembre 2014 (Auditado)	<u>B/ 1,888,906</u>	<u>B/ 78,224</u>	<u>B/ 22,076</u>	<u>B/ 28,960,424</u>	<u>B/ 5,024</u>	<u>B/ 100,713</u>	<u>B/ 31,055,367</u>

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

8. Gastos Pagados por Adelantado

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

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Impuesto sobre la renta pagado por adelantado	92,312	297,559
Seguros	<u>110,736</u>	<u>121,174</u>
Porción circulante	<u>204,048</u>	<u>418,733</u>

9. Activos Intangibles

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

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Saldo neto al inicio del año	45,355	18,748
Adiciones	-	27,000
Amortización del año	<u>(955)</u>	<u>(393)</u>
Saldo neto al final del año	<u>44,400</u>	<u>45,355</u>

10. Otros Activos

Los otros activos se detallan de la siguiente manera:

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Adelanto a proveedores	3,693	5,402
Adelanto en compras de terrenos	-	38,525
Depósito de garantía	1,000	1,000
Otros	<u>7,928</u>	<u>6,341</u>
	12,621	51,268
Menos: Porción circulante	<u>3,693</u>	<u>43,927</u>
Porción no circulante	<u>8,928</u>	<u>7,341</u>

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

11. Cuentas por Pagar

Las cuentas por pagar se presentan a continuación:

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Suplidores	131,279	180,918
Intereses por pagar	1,856	1,856
Otros	<u>3,863</u>	<u>3,126</u>
	<u>136,998</u>	<u>185,900</u>

12. Ingresos

Ingresos por Ventas de Energía

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

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Venta de energía - contratada	3,404,620	3,436,394
Venta de energía - mercado ocasional	608,727	2,081,493
Venta de capacidad - contratada	705,961	944,567
Servicios auxiliares y otros	<u>95,879</u>	<u>107,581</u>
	<u>4,815,187</u>	<u>6,570,035</u>

Ingresos por crédito fiscal y otros se detallan a continuación:

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Ingresos por crédito fiscal	40,985	1,004,937
Otros ingresos	<u>57,368</u>	<u>2,356</u>
	<u>98,353</u>	<u>1,007,293</u>

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

13. Gastos Operativos

Los gastos operativos se resumen a continuación:

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Depreciación y amortización	1,214,608	1,220,441
Costo de personal	225,744	308,134
Ambiente y regulador	58,744	109,617
Mantenimiento de planta	67,279	72,187
Servicios públicos, alquileres y gastos de oficina	36,479	16,861
Vehículos y transporte	44,735	45,009
Vigilancia	76,965	59,913
Honorarios profesionales y legales	12,561	68,205
Impuestos generales	103,801	119,727
Fianzas y seguros	188,556	237,186
Ayuda comunitaria	56,526	10,871
Otros	9,443	41,258
	<u>2,095,441</u>	<u>2,309,409</u>

14. Compromisos

Contratos de Energía

Contrato 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 B/.0.114 Kwh. Al 31 de diciembre de 2015, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A. por la suma de B/.188,459 (EDEMET), B/.18,826 (EDECHI) y B/.75,389 (ENSA).

Contratos de suministro de sólo Energía firmados en julio de 2012 con la 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/.0.1145 Kwh. Al 31 de diciembre de 2015, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A. por las sumas de B/.696,040 (EDEMET), B/.143,032 (EDECHI) y B/.369,113 (ENSA).

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

14. Compromisos (Continuación)

Contratos de Energía (continuación)

Contratos de suministro de Excedente de Energía Generada firmados en julio de 2012 con la 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.

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 2015, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A. 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 2015 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A. por las sumas de B/.212,060 (EDEMET), B/.25,593 (EDECHI) y B/.127,967 (ENSA).

15. Impuesto sobre la Renta

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

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

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

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

15. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

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

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

	2015	2014
Unidad antes de impuestos sobre la renta		
Contable al 25%	<u>894,682</u>	<u>2,236,460</u>
Impuesto sobre la renta a la tasa vigente	223,670	559,115
Efecto fiscal por arrastre de pérdida	(1,099)	-
Efecto neto de ingresos no gravables por crédito fiscal y otros	(10,823)	(251,829)
Efecto neto de gastos no deducibles y otros	<u>74,469</u>	<u>73,414</u>
Gasto de impuesto sobre la renta	<u><u>286,217</u></u>	<u><u>380,700</u></u>

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.

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015
(Cifras en balboas)

15. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

Crédito Fiscal por Inversión Directa

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.

Mediante Resolución No.201-85 del 6 de enero de 2014, notificada a la Compañía el 5 de mayo de 2014, la Dirección General de Ingresos 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 2. 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 (31 de diciembre de 2011) o hasta que el 100% del crédito sea consumido, lo que ocurra primero.

Debido al beneficio fiscal recibido, no le es permitido a la Compañía reconocer como deducible, el 25% del gasto de depreciación correspondiente a la inversión directa en la obra. La Compañía ha iniciado el uso de este crédito fiscal mediante la presentación de declaración de renta rectificativa para el periodo fiscal 2012, y ha registrado el monto estimado actual que se espera sea amortizado durante la vida del mismo. Este monto será revisado anualmente para reflejar las condiciones esperadas de la industria.

Generadora Alto Valle, S. A.

**Informe y Estados Financieros
31 de diciembre de 2015**



Generadora Alto Valle, S. A.

Índice para los Estados Financieros 31 de diciembre de 2015

	Páginas
Informe de la Administración	1
Estados Financieros:	
Balance General	2
Estado de Resultados	3
Estado de Cambios en el (Déficit Patrimonial) Patrimonio	4
Estado de Flujos de Efectivo	5
Notas a los Estados Financieros	6 - 24



Lisbeth M. Herrera

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

A LA JUNTA DIRECTIVA
GENERADORA ALTO VALLE, S.A.

Los estados financieros de Generadora Alto Valle, S. A. al 31 de diciembre de 2015, incluyen el balance general, el estado de resultados, el estado de cambios en el patrimonio y el estado flujos de efectivo por el período terminado en esa fecha, y un resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas.

La Administración de la Compañía es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros.

En mi revisión, los estados financieros antes mencionados al 31 de diciembre de 2015, fueron preparados conforme a la A las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).



Lisbeth M. Herrera
CPA No. 5178

29 de febrero de 2016
Panamá, Rep. de Panamá

Generadora Alto Valle, S. A.

Balance General 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo	1,236,206	1,177,640
Cuentas por cobrar (Nota 5)	1,217,909	1,043,554
Gastos pagados por anticipado (Nota 6)	259,844	291,470
Cuentas por cobrar – compañía relacionada (Nota 12)	100,000	-
Inventario de repuestos y suministros	375,085	340,027
Otros activos (Nota 8)	4,309	4,030
Total de activos circulantes	<u>3,193,353</u>	<u>2,856,721</u>
Activos no circulantes		
Propiedad, planta y equipo, neto (Nota 11)	45,488,709	46,935,931
Cuenta por cobrar - compañía relacionada (Nota 12)	-	100,000
Activos intangibles (Nota 8)	8,688	8,924
Otros activos (Nota 9)	13,697	12,862
Total de activos no circulantes	<u>45,511,094</u>	<u>47,057,717</u>
Total de activos	<u>48,704,447</u>	<u>49,914,438</u>
Pasivos y (Déficit Patrimonial) Patrimonio		
Pasivos		
Pasivos circulantes		
Cuentas por pagar (Nota 10)	78,264	242,748
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 12)	3,298,031	3,422,444
Otros pasivos	78,634	38,279
Total de pasivos circulantes	<u>3,454,929</u>	<u>3,703,471</u>
Pasivos no circulantes		
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 12)	45,381,176	46,001,405
Otros pasivos	8,614	11,295
Total de pasivos no circulantes	<u>45,389,790</u>	<u>46,012,700</u>
Total de pasivos	<u>48,844,719</u>	<u>49,716,171</u>
(Déficit patrimonial) patrimonio		
Acciones comunes sin valor nominal, autorizadas: 20,000 acciones, emitidas y en circulación: 10,200	352,000	352,000
Capital adicional pagado	1,000,000	1,000,000
Impuesto complementario	(29,023)	(28,857)
Déficit acumulado	<u>(1,463,249)</u>	<u>(1,124,876)</u>
Total de (déficit patrimonial) patrimonio	<u>(140,272)</u>	<u>198,267</u>
Total de pasivos y (déficit patrimonial) patrimonio	<u>48,704,447</u>	<u>49,914,438</u>

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros.

Generadora Alto Valle, S. A.

Estado de Resultados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

	<u>Tres Meses Terminados 31-Dic-2015</u> (No Auditado)	<u>Tres Meses Terminados 31-Dic-2014</u> (Auditado)	<u>Doce Meses Terminados 31-Dic-2015</u> (No Auditado)	<u>Doce Meses Terminados 31-Dic-2014</u> (Auditado)
Ingresos				
Venta de energía (Nota 13)	<u>2,159,028</u>	<u>2,029,145</u>	<u>5,807,754</u>	<u>6,195,263</u>
Costos de energía:				
Compras de energía y costos asociados	<u>182,710</u>	<u>322,776</u>	<u>1,598,805</u>	<u>2,485,294</u>
Cargo de transmisión	<u>29,248</u>	<u>91,034</u>	<u>122,256</u>	<u>218,711</u>
Total de costos de energía	<u>211,958</u>	<u>413,810</u>	<u>1,721,061</u>	<u>2,704,005</u>
Utilidad en venta de energía	<u>1,947,070</u>	<u>1,615,335</u>	<u>4,086,693</u>	<u>3,491,258</u>
Otros ingresos	<u>42,390</u>	<u>3,323</u>	<u>59,950</u>	<u>4,338</u>
Gastos Operativos				
Depreciación y amortización (Notas 8 y 11)	<u>415,009</u>	<u>410,547</u>	<u>1,641,474</u>	<u>1,652,805</u>
Operación y mantenimiento	<u>107,921</u>	<u>118,917</u>	<u>451,660</u>	<u>445,678</u>
Generales y administrativos	<u>147,393</u>	<u>143,689</u>	<u>690,108</u>	<u>802,276</u>
Total de gastos operativos	<u>670,323</u>	<u>673,153</u>	<u>2,783,242</u>	<u>2,900,759</u>
Utilidad operativa	<u>1,319,137</u>	<u>945,505</u>	<u>1,363,401</u>	<u>594,837</u>
Costos Financieros, Neto				
Costos financieros	<u>432,278</u>	<u>429,763</u>	<u>1,704,149</u>	<u>1,833,913</u>
Ingresos financieros	<u>(494)</u>	<u>(363)</u>	<u>(2,375)</u>	<u>(8,328)</u>
Total de costos financieros, neto	<u>431,784</u>	<u>429,400</u>	<u>1,701,774</u>	<u>1,825,585</u>
Utilidad (pérdida) neta	<u>B/. 887,353</u>	<u>B/. 516,105</u>	<u>B/. (338,373)</u>	<u>B/. (1,230,748)</u>

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros.

Generadora Alto Valle, S. A.

Estado de Cambios en el (Déficit Patrimonial) Patrimonio Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

	<u>Acciones Comunes</u>	<u>Capital Adicional Pagado</u>	<u>Impuesto Complementario</u>	<u>(Déficit Acumulado) Utilidades no Distribuidas</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2013	352,000	1,000,000	(4,274)	105,872	1,453,598
Impuesto complementario	-	-	(24,583)	-	(24,583)
Utilidad neta	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(1,230,748)</u>	<u>(1,230,748)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2014 (Auditado)	352,000	1,000,000	(28,857)	(1,124,876)	198,267
Impuesto complementario	-	-	(166)	-	(166)
Pérdida neta	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(338,373)</u>	<u>(338,373)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	<u>352,000</u>	<u>1,000,000</u>	<u>(29,023)</u>	<u>(1,463,249)</u>	<u>(140,272)</u>

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros.

Generadora Alto Valle, S. A.

Estado de Flujos de Efectivo Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

	2015	2014
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Pérdida neta	(338,373)	(1,230,748)
Ajustes para conciliar la pérdida con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación (Nota 11)	1,641,238	1,652,569
Amortización de intangibles (Nota 8)	236	236
Amortización de costo de financiamiento diferido	107,992	81,122
Gasto de intereses	1,591,615	1,716,311
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Cuentas por cobrar	(174,355)	306,416
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	-	(100,000)
Gastos pagados por anticipado	31,626	3,395
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	(852,634)	-
Inventario de repuestos y consumibles	(35,058)	(16,174)
Otros activos	(1,114)	60,813
Cuentas por pagar	(164,484)	(71,582)
Otros pasivos	37,674	7,028
Intereses pagados	(1,591,615)	(2,068,587)
Impuesto sobre la renta pagado	-	(302,796)
 Efectivo neto provisto por las actividades de operación	 <u>252,748</u>	 <u>38,003</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Adquisición de propiedad, planta y equipo y efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(194,016)</u>	<u>(141,028)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Efectivo restringido	-	1,569,229
Amortización de bonos y préstamos	-	(26,666,667)
Costo de financiamiento diferido	-	(26,998)
Impuesto complementario	(166)	(24,583)
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	-	24,656,298
 Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	 <u>(166)</u>	 <u>(492,721)</u>
 Aumento (disminución) neto en el efectivo	 58,566	 (595,746)
Efectivo al inicio del año	<u>1,177,640</u>	<u>1,773,386</u>
Efectivo al final del año	<u>B/. 1,236,206</u>	<u>B/. 1,177,640</u>

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros.

Generadora Alto Valle, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

1. Información General

Generadora Alto Valle, S. A. (la “Compañía”) fue constituida el 8 de abril de 2005, mediante Escritura Pública No.3540 de acuerdo con las leyes de la República de Panamá. Su principal actividad es llevar a cabo el negocio de generación de energía eléctrica. La Compañía inició operaciones en enero de 2007, y es una subsidiaria 100% poseída por Panama Power Holdings, Inc.

Mediante Nota ETE-DCND-GOP-008-2013 y de acuerdo a lo dispuesto en el Artículo No.50 del Reglamento de Transmisión, el Centro Nacional de Despacho (CND) emitió la certificación para la entrada en operación comercial de la central hidroeléctrica Cochea, a partir del 2 de enero de 2013.

La Compañía suscribió contrato de concesión con la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) con fecha de refrendo por parte de la Contraloría General de la República del 27 de julio de 2009, el cual otorga derecho para la construcción, instalación, operación y mantenimiento de la planta de generación hidroeléctrica Cochea 2. Mediante Resolución AN No.4842-Elec del 26 de octubre de 2011, la ASEP aprobó la fusión del proyecto hidroeléctrico Cochea, cuyo promotor era Hidromáquinas de Panamá, S. A. en Cochea 2, cuyo promotor es Generadora Alto Valle, S. A.; rescindiendo de esta forma el contrato de concesión suscrito con Hidromáquinas de Panamá, S. A. La Compañía mantiene fianza de cumplimiento a favor de la ASEP y/o Contraloría General de la República por un monto de B/.100,000. La Compañía mantiene el soporte financiero de la tenedora Panama Power Holdings, Inc. para realizar sus operaciones.

Mediante Resolución AN No.7218-EKC del 31 de marzo de 2014, la ASEP autorizó la Adenda No.2 al Contrato de Concesión mediante la cual se modifica la capacidad de generación de la Central Hidroeléctrica Cochea a 15.5 MW.

La oficina principal de la Compañía se encuentra ubicada en Avenida la Rotonda, Torre Bladex, Piso 9, Costa del Este, en la Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Estos estados financieros fueron aprobados para su emisión por la Administración el 26 de febrero de 2016.



Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas

Las principales políticas de contabilidad aplicadas en la preparación de los estados financieros se presentan a continuación. Estas políticas de contabilidad fueron utilizadas consistentemente con el período anterior, a menos que se indique lo contrario. Se espera que los cambios en las NIIF al 31 de diciembre de 2015 no tengan impacto material en la Compañía.

Base de Preparación

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

La preparación de los estados financieros de conformidad con NIIF requiere el uso de ciertas estimaciones de contabilidad críticas. También, requiere que la Administración use su juicio en el proceso de la aplicación de las políticas de contabilidad de la Compañía.

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. Ninguna de estas normas se espera que tengan un efecto significativo en los estados financieros de la Compañía, 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. La Compañía todavía está en proceso de evaluar el impacto total de la NIIF 9.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

Base de Preparación (continuación)

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. La Compañía 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 la Compañía.

Moneda Funcional y de Presentación

Los estados financieros 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.

Activos Financieros

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

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

Los activos financieros de la Compañía comprenden cuentas por cobrar - clientes y otros y efectivo y equivalentes de efectivo en el balance general

Efectivo

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

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

Cuentas por Cobrar

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

Inventarios

Los inventarios, que consisten en repuestos y suministros, son presentados al costo o valor de realización, el que sea menor. El costo de inventarios de los repuestos y suministros se determina utilizando el método de primera entrada primera salida (the first-in, first-out, FIFO, por sus siglas en Inglés). Cada año, la Compañía evalúa la necesidad de registrar cualquier ajuste para deterioro u obsolescencia de inventario.

Propiedad, Planta y Equipo

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

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

El terreno no se deprecia. La depreciación se determina utilizando el método de línea recta, con base en vida útil estimada de los activos respectivos. La vida útil estimada de los activos es determinada una vez los activos estén listos para ser utilizados. La vida útil estimada de los activos es como se sigue:

	Vida Útil
Planta y equipo	20 a 40 años
Mobiliario y equipo	3 a 5 años
Equipo rodante	3 a 5 años
Equipos menores	3 a 5 años

Los valores residuales de los activos y las vidas útiles son revisados al final de cada período sobre el que se informa y son ajustados si es apropiado.

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

Generadora Alto Valle, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

Activos Intangibles

Servidumbre

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

Deterioro del Valor de Activos

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.

Cuentas por Pagar

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

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 balance general 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. 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.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

Impuesto sobre la Renta (continuación)

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.

Capital por Acciones

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. 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.

Reconocimiento de Ingresos

Venta de energía

La Compañía reconoce los ingresos en los períodos en que entrega la electricidad y provee capacidad de generación. Los precios contratados son facturados en conformidad con las provisiones aplicables a los contratos de venta de energía y las ventas del mercado ocasional son facturadas de conformidad con los precios prevalecientes del mercado.

La unidad de medida de los precios de contrato es el megavatio MW. Los siguientes criterios deben ser cumplidos para reconocer los ingresos: (1) evidencia persuasiva de que existe el acuerdo; (2) la entrega ha ocurrido o el servicio ha sido provisto; (3) el precio al comprador es fijo o determinable; y (4) el cobro está razonablemente asegurado. Los ingresos son medidos a su valor razonable basados en la consideración recibida o que se recibirá por la venta de energía.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

Ingresos y Gastos por Intereses

Los ingresos y gastos por intereses son reconocidos en el estado 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, la Compañía 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.

3. Administración del Riesgo Financiero e Instrumentos Financieros

Factores de Riesgos Financieros

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

Riesgo de Crédito

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

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

En cuanto a las cuentas bancarias, la Compañía mantiene una concentración de sus depósitos con Banco General, S. A., el cual cuenta con una calificación de riesgo internacional de “BBB +” según la agencia calificadora Fitch Ratings.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Riesgo de Crédito (continuación)

En relación a las cuentas por cobrar, la Compañía tiene una concentración de sus ventas y cuentas por cobrar con dos de las compañías de distribución de electricidad que operan en la República de Panamá. Las ventas realizadas a estos clientes representan aproximadamente 99% (2014: 86%) del total de los ingresos y 99% (2014: 81%) del total de las cuentas por cobrar al cierre del período. 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 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 2015.

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

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

Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo que la Compañía no sea capaz de cumplir con sus obligaciones.

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



Generadora Alto Valle, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Riesgo de Liquidez (continuación)

A continuación se presentan los vencimientos de los pasivos no descontados:

	<u>Menos de 1 Año</u>	<u>Más de 1 Año</u>
31 de diciembre de 2015 (No Auditado)		
Cuentas por pagar	78,264	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	3,298,031	45,381,176
31 de diciembre de 2014 (Auditado)		
Cuentas por pagar	242,748	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	3,422,444	46,001,405

Administración de Riesgo de Capital

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

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.

La Compañía 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 y cuentas con relacionadas.

Generadora Alto Valle, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

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

Estimaciones e Hipótesis Contables Críticas

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

(a) Depreciación de propiedad, planta y equipo

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

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

(b) Impuesto sobre la renta

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

5. Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar consisten de:

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Clientes	<u>1,217,909</u>	<u>1,043,554</u>

Los importes de cuentas por cobrar se aproximan a su valor razonable, debido a su naturaleza de corto plazo. Todas las cuentas por cobrar deben ser cobradas en los próximos dos meses. Al 31 de diciembre de 2015, no había cuentas por cobrar vencidas y deterioradas, por lo cual no se ha registrado ninguna provisión para cuentas incobrables.

Generadora Alto Valle, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

6. Gastos Pagados por Anticipado

Los gastos pagados por anticipado se detallan a continuación:

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	116,283	116,283
Seguros	<u>143,561</u>	<u>175,187</u>
Porción circulante	<u>259,844</u>	<u>291,470</u>

7. Gastos operativos y administrativos

Los gastos operativos y administrativos se resumen a continuación:

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Depreciación y amortización	1,641,474	1,652,805
Costo de personal	402,175	380,657
Ambiente y regulador	54,206	177,034
Mantenimiento de planta	67,580	32,542
Servicios públicos, alquileres y gastos de oficina	55,012	27,038
Vehículos y transporte	37,884	38,320
Vigilancia	34,983	34,663
Honorarios profesionales y legales	18,454	62,450
Impuestos generales	133,139	130,252
Fianzas y seguros	273,022	293,353
Ayuda comunitaria	56,618	27,950
Otros	<u>8,695</u>	<u>43,695</u>
	<u>2,783,242</u>	<u>2,900,759</u>

Generadora Alto Valle, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

8. Activos Intangibles

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

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Saldo neto al inicio del año	8,924	9,160
Amortización del año	<u>(236)</u>	<u>(236)</u>
Saldo neto al final del año	<u>8,688</u>	<u>8,924</u>

9. Otros Activos

Los otros activos se detallan a continuación:

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Adelanto a proveedores	4,005	3,726
Otros	<u>14,001</u>	<u>13,166</u>
	18,006	16,892
Menos: Porción circulante	<u>4,309</u>	<u>4,030</u>
Porción a largo plazo	<u>13,697</u>	<u>12,862</u>

10. Cuentas por Pagar

Las cuentas por pagar se presentan a continuación:

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Suplidores	73,071	234,187
Intereses sobre préstamos por pagar	4,358	4,358
Otros	<u>835</u>	<u>4,203</u>
	<u>78,264</u>	<u>242,748</u>

Generadora Alto Valle, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

	<u>Terrenos</u>	<u>Mobiliario y Equipo</u>	<u>Herramienta y Equipo Menores</u>	<u>Equipo Rodante</u>	<u>Planta y Equipo</u>	<u>Total</u>
Saldo neto al 31 de diciembre de 2013	B/ 3,362,812	B/ 243,006	B/ -	B/ 15,335	B/ 44,826,319	B/ 48,447,472
Adiciones	-	674	11,615	18,079	110,660	141,028
Depreciación	-	(39,008)	(5,314)	(17,069)	(1,591,178)	(1,652,569)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2014	3,362,812	204,672	6,301	16,345	43,345,801	46,935,931
Adiciones	-	1,622	9,268	-	183,126	194,016
Depreciación	-	(33,423)	(5,073)	(9,971)	(1,592,771)	(1,641,238)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2015	<u>B/ 3,362,812</u>	<u>B/ 172,871</u>	<u>B/ 10,496</u>	<u>B/ 6,374</u>	<u>B/ 41,936,156</u>	<u>B/ 45,488,709</u>
2015						
Costo	B/ 3,362,812	B/ 261,242	B/ 20,883	B/ 58,870	B/ 47,026,554	B/ 50,730,361
Depreciación acumulada	-	(88,371)	(10,387)	(52,496)	(5,090,398)	(5,241,652)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	<u>B/ 3,362,812</u>	<u>B/ 172,871</u>	<u>B/ 10,496</u>	<u>B/ 6,374</u>	<u>B/ 41,936,156</u>	<u>B/ 45,488,709</u>
2014						
Costo	B/ 3,362,812	B/ 259,620	B/ 11,615	B/ 58,870	B/ 46,843,428	B/ 50,536,345
Depreciación acumulada	-	(54,948)	(5,314)	(42,525)	(3,497,627)	(3,600,414)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2014 (Auditado)	<u>B/ 3,362,812</u>	<u>B/ 204,672</u>	<u>B/ 6,301</u>	<u>B/ 16,345</u>	<u>B/ 43,345,801</u>	<u>B/ 46,935,931</u>

Al 31 de diciembre de 2015 la Propiedad, Planta y Equipo se encuentran en garantía de los Bonos por Pagar (Véase Nota 11)

Generadora Alto Valle, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

12. Saldos con Compañías Relacionadas

Los saldos con compañías relacionadas se presentan a continuación:

	31 de diciembre de 2015 <i>No Auditado</i>	31 de diciembre de 2014 <i>(Auditado)</i>
Cuenta por Cobrar		
Hydro Caisán, S. A.	<u>100,000</u>	<u>100,000</u>
Cuentas por Pagar		
Panama Power Holdings, Inc. (accionista)	24,364,626	25,214,402
Panama Power Management Services, S. A.	19,586	22,444
Hydro Caisán, S. A.	<u>24,294,995</u>	<u>24,187,003</u>
	48,679,207	49,423,849
Menos: Porción circulante	<u>3,298,031</u>	<u>3,422,444</u>
Porción no circulante	<u>45,381,176</u>	<u>46,001,405</u>

El 30 de septiembre de 2014, Hydro Caisán, S. A. y Generadora Alto Valle, S. A. suscribieron un Acuerdo de Reembolso entre Afiliadas, mediante el cual Generadora Alto Valle, S. A. se compromete a rembolsar a Hydro Caisán, S. A. todos los costos relacionados a su porción pro-rata sobre B/.24,137,505 de la emisión de bonos públicos por un total de B/.90,000,000 autorizada a Hydro Caisán, S. A. incluyendo pero no limitado a intereses, comisiones de estructuración, suscripción, agencia de pago y fiduciario, inscripción de hipotecas en registro público, abogados, y aporte proporcional de fondos para constitución de cuenta de reserva de servicio de la deuda, mientras se encuentre vigente el Financiamiento. La cuenta por pagar a Hydro Caisán, S. A. se presenta neta de dichos costos.

El producto de la emisión de bonos públicos en referencia autorizada a Hydro Caisán, S. A. fue utilizado para, entre otros, refinanciar la deuda existente al 30 de septiembre de 2014 de Generadora Alto Valle, S. A.

Generadora Alto Valle, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

12. Saldos con Compañías Relacionadas (Continuación)

Dicha emisión de bonos públicos está respaldada por un Fideicomiso de Garantía al cual han sido o serán cedidos 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, cartas de crédito de garantía, y seguros de operación de Hydro Caisán, S. A., Generadora Pedregalito, S. A., Generadora Río Chico, S. A. y Generadora Alto Valle, S. A. Adicionalmente, la emisión cuenta con fianzas solidarias de Panama Power Holdings, Inc., Generadora Pedregalito, S. A., Generadora Río Chico, S. A. y Generadora Alto Valle, S. A.

El valor razonable de dicha deuda es de B/.24,241,042, determinado en base de flujos descontados de caja utilizando una tasa del 6.272% y está incluido en el Nivel 2 de la jerarquía del valor razonable.

Panama Power Management Services, S. A. efectúa el pago de las obligaciones relacionadas a los empleados (salarios, cuotas patronales, entre otros) de la Compañía. La Compañía reembolsa estos costos a Panama Power Management Services, S. A. en la medida en que se incurren.

Transacciones con partes relacionadas

Durante el año, la Compañía tuvo las siguientes transacciones con compañías relacionadas:

	31 de diciembre de 2015 (No Auditado)	31 de diciembre de 2014 (Auditado)
Venta de energía:		
Generadora Pedregalito, S. A.	B/. 1,843	B/. 2,595
Hydro Caisán, S. A.	3,847	8
Generadora Río Chico, S. A.	<u>970</u>	<u>1,613</u>
	<u>B/. 6,660</u>	<u>B/. 4,216</u>
Compras de energía:		
Generadora Pedregalito, S. A.	B/. 4,596	B/. 9,638
Hydro Caisán, S. A.	6,899	6,071
Generadora Río Chico, S. A.	<u>3,171</u>	<u>1,841</u>
	<u>B/. 14,666</u>	<u>B/. 17,549</u>

Generadora Alto Valle, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

13. Ingresos

Venta de Energía

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

	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014
	<i>(No Auditado)</i>	<i>(Auditado)</i>
Venta de energía - contratada	4,246,682	3,927,328
Venta de capacidad - contratada	754,376	888,030
Venta de energía - mercado ocasional	714,316	1,285,584
Servicios auxiliares y otros	<u>92,380</u>	<u>94,321</u>
	<u><u>5,807,754</u></u>	<u><u>6,195,263</u></u>

Otros Ingresos

Otros	<u>59,950</u>	<u>4,338</u>
-------	---------------	--------------

14. Compromisos

Contratos de Energía

- Contratos de Suministro de Potencia y Energía Asociada firmados en julio de 2011 con Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET) y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA), que abarcan los períodos comprendidos de 2015 a 2029. El valor monómico de la oferta será de B/.0.114 Kwh. Al 31 de diciembre de 2015 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora Del Istmo, S.A. por las sumas de B/.179,329 (EDEMET), B/.17,914 (EDECHI) y B/.71,737 (ENSA).
- Contratos de Suministro de Sólo Energía firmados en julio de 2012 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET) y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA), 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 2015 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora Del Istmo, S.A. por las sumas de B/.914,942 (EDEMET), B/.196,750 (EDECHI), y B/.495,648 (ENSA).

Generadora Alto Valle, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

14. Compromisos (Continuación)

Contratos de Energía (Continuación)

- 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) y 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.
- 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 2015, estos contratos estaban respaldados por fianza de cumplimiento emitida por Aseguradora Del Istmo, S.A. 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 2015 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora Del Istmo, S.A. por las sumas de B/.596,909 (EDEMET) y B/.72,041 (EDECHI) y B/.360,204 (ENSA).

15. 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.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

15. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

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

A partir del 1 de enero de 2010, fecha de entrada en vigencia del Artículo 9 de la Ley 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.

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía realizó ambos cálculos del impuesto sobre la renta, método tradicional, como el cálculo alternativo del impuesto sobre la renta (CAIR). Dado que la Compañía presentó una pérdida neta para el año fiscal 2014, se presentó ante la Dirección General de Ingresos (DGI) la solicitud de no aplicación de CAIR. La Compañía se encuentra a la espera de la autorización a dicha solicitud por parte de dicha Autoridad. Mediante Resolución N° 201-16314 del 22 de septiembre de 2015, la Dirección General de Ingresos aprobó la solicitud de no aplicación de CAIR para los períodos 2014 y 2015 respectivamente.

Para los años terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Compañía no generó renta gravable, en consecuencia, una provisión para impuesto sobre la renta no fue requerida.

De acuerdo a la Ley No.45 de 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.



Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

15. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

- Dichas compañías podrán optar por adquirir del Estado un incentivo fiscal equivalente hasta el 25% de la inversión directa en el respectivo proyecto, con base en la reducción de toneladas de emisión de dióxido de carbono equivalentes por año, calculados por el término de la concesión; el cual podrá ser utilizado para el pago de impuesto sobre la renta liquidado en la actividad sobre un período fiscal determinado, durante los primeros diez años contados a partir de la entrada en operación comercial del proyecto, siempre que no gocen de otros incentivos, exoneraciones, exenciones y créditos fiscales establecidos en otras leyes. La Compañía ingresó ante la Dirección General de Ingresos el trámite para la aplicación de dicho crédito fiscal durante el año 2014. Al momento la misma se mantiene a la espera de dicha aprobación. Una vez reciba la aprobación, la Administración de la Compañía realizará la evaluación para determinar el monto que se estima será recuperado y utilizado como parte del crédito fiscal para inversión.



V. CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO



**BGT**BG Trust,
Inc.**CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO
HYDRO CAISAN, S.A.****BONOS CORPORATIVOS HASTA US\$90,000,000.00 y US\$130,000,000.00**

BG TRUST, INC. en su condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por Hydro Caisán S.A., para garantizar las emisiones de bonos que se detallan a continuación

- i. Emisión Pública de Bonos Corporativos por un valor nominal total de hasta Ciento Treinta Millones de Dólares (US\$130,000,000.00) emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones, en una sola Serie de hasta Ciento Treinta Millones de Dólares (US\$130,000,000.00), autorizada mediante Resolución SMV No.52-12 de 16 de febrero de 2012 y, modificada en la Resolución SMV No. 449-14 del 22 de septiembre de 2014, y
- ii. Emisión Pública de Bonos Corporativos por un valor nominal total de hasta Noventa Millones de Dólares (US\$90,000,000.00) emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones, en una sola serie, autorizada mediante Resolución SMV. No. 450-14 del 22 de septiembre de 2014.

CERTIFICA que al 31 de diciembre de 2015, los bienes y derechos que formaban parte del mencionado Fideicomiso eran los siguientes:

1. Los dineros depositados en las cuentas fiduciarias, establecidas en Banco General, las cuales se detallan a continuación:

Tipo de Cuenta	Nombre de Cuenta	Saldo
Ahorro	SUBCUENTA DE CONCENTRACION HYDRO CAISAN, S.A.	\$ 1,614,510.47
Ahorro	SUBCUENTA DE CONCENTRACION ALTO VALLE	\$ 1,062,528.00
Ahorro	SUBCUENTA DE CONCENTRACIÓN PEDREGALITO	\$ 662,396.49
Ahorro	SUBCUENTA DE CONCENTRACIÓN RÍO CHICO	\$ 1,221,617.81
Ahorro	CUENTA DE RESERVA DE SERVICIO DE DEUDA DE NUEVOS BONOS	\$ 2,996,466.22
Ahorro	CUENTA DE RESERVA DE SERVICIOS DE DEUDA DE BONOS INICIALES	\$ 4,328,136.62
Corriente	MO G. PEDREGALITO	\$ 43,764.97
Corriente	MO G. RIO CHICO	\$ 32,158.96
Corriente	MO ALTO VALLE	\$ 8,282.51
Corriente	MO HYDRO CAISÁN	\$ 43,112.96
Total		\$ 12,012,975.01

2. Derechos reales derivados de la Primera Hipoteca y Anticresis por la suma de hasta US\$220,000,000.00 constituida a favor del Fiduciario sobre los bienes inmuebles propiedad del Emisor y de las sociedades Generadora Pedregalito, S.A., Generadora Río Chico, S.A. y Generadora Alto Valle, S.A., que se detallan en la Escritura Pública No. 18,524 de 11 de octubre 2012, inscrita a Ficha 556066, Documento 2278260 de la Sección de Hipotecas del Registro Público, modificada mediante Escritura Pública No. 13,162 de 08 de Septiembre de 2014, inscrita a Ficha 556066, Documento 2675991, Sección de Hipotecas del Registro Público y adicionada mediante Escritura Pública No. 17,953 con número de entrada 92072427/2014 y Escritura Pública No. 17,954 con número de entrada 92072425/2014, ambas del 16 de diciembre de 2014.
3. Prenda Mercantil a favor del Fiduciario sobre las siguientes acciones de propiedad de Panama Power Holdings, Inc. cuyos certificados originales reposan en la custodia del Fiduciario:
 - a) Veinte Mil Ciento Cincuenta (20,150) acciones comunes de la sociedad Hydro Caisan, S.A., representadas por los Certificados de Acciones No. 17 por Veinte Mil Cuarenta

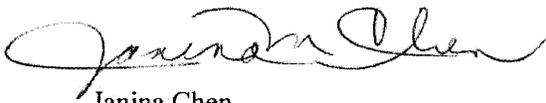


(20,040) acciones emitido el 14 de septiembre de 2010 y el Certificado de Acciones No. 18 por Ciento Diez (110) acciones emitido el 18 de agosto de 2011.

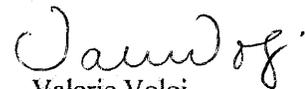
- b) Ciento Veinte (120) acciones comunes de la sociedad Generadora Pedregalito, S.A. representadas en el Certificado de Acciones No. 004 por Ciento Diez (110) acciones emitido el 22 de diciembre de 2009, y en el Certificado de Acciones No. 005 por Diez (10) Acciones emitido el 12 de agosto de 2011.
 - c) Cinco Mil (5,000) acciones comunes de la sociedad Generadora Río Chico, S.A. representadas en el Certificado de Acciones No. 004 emitido el 22 de diciembre de 2009; y
 - d) Diez Mil Doscientos (10,200) acciones comunes de la sociedad Generadora Alto Valle, S.A. representadas en el Certificado de Acciones No. 12 por Diez Mil (10,000) acciones emitido el 20 de octubre de 2009, Certificado de Acciones No. 013 por Ciento Diez (110) acciones emitido el 11 de agosto de 2011, y el Certificado de Acciones No. 14 por Noventa (90) acciones emitido el 28 de septiembre de 2012.
4. Hipoteca de Bien Mueble a favor del Fiduciario hasta por la suma de Sesenta y Tres Millones Trescientos Setenta y Ocho Mil Cuatrocientos Noventa Dólares con Setenta y Cuatro Centésimos (US\$63,378,490.74) sobre ciertos bienes muebles (incluyendo turbinas, generadores y otros equipos), propiedad de Hydro Caisan, S.A. y de las sociedades Generadora Pedregalito, S.A., Generadora Río Chico, S.A. y Generadora Alto Valle, S.A., según se detallan en la Escritura Pública No. 18,170 del 18 de diciembre de 2014 con número de entrada 92075736/2014
5. Fianza solidaria otorgada a favor del Fiduciario por Panama Power Holdings, Inc.
6. La cesión a favor del Fiduciario de los Bienes y Derechos Cedibles, incluyendo pero no limitado a (i) todos los dineros producto de los ingresos de los proyectos hidroeléctricos Alto Valle, Pedregalito, Río Chico y El Alto, provenientes de las ventas de energía y/o capacidad, ya sea en el mercado ocasional o regional de energía, servicios auxiliares o exportaciones (ii) los contratos materiales relacionados con los proyectos; (iii) contratos de transmisión; (iv) bonos, fianzas de cumplimiento y pólizas de seguro sobre los bienes dados en garantía.

El Prospecto Informativo de la emisión no establece una relación de cobertura requerida.

BG Trust, Inc. a título fiduciario



Janina Chen
Firma Autorizada



Valerie Voloj
Firma Autorizada

VI. DIVULGACIÓN

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

Fecha de divulgación.

La fecha probable de divulgación será el 29 de febrero de 2016.



Marlene Cardoze
CFO
Apoderada