

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

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

ANEXO No. 1

FORMULARIO IN-A

**INFORME DE ACTUALIZACION
ANUAL**

Año terminado al 31 de diciembre de 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 Superintendencia antes de dicha fecha.

B. Preparación de los Informes de Actualización

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

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

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

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

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

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.

Formulario IN-A

RAZON SOCIAL DEL EMISOR: **PANAMA POWER HOLDINGS, INC.**

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

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

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

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



I PARTE

I. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

A. Historia y Desarrollo del Emisor

Panama Power Holdings, Inc. (“PPH”) fue originalmente constituida bajo las leyes de la República de Panamá y continuada bajo las leyes de las Islas Vírgenes Británicas el 4 de abril de 2007. Su objetivo es desarrollar proyectos de generación eléctrica, principalmente en la República de Panamá.

Durante el 2007 PPH realizó la adquisición del 100% de una serie de compañías propietarias de los derechos para desarrollar proyectos hidroeléctricos en Panamá.

El 11 de septiembre de 2008, PPH incorporó a su portafolio la planta hidroeléctrica La Esperanza, ubicada en Costa Rica, con una capacidad nominal de 5.9MW, convirtiéndose en la primera planta operativa del portafolio.

El 11 de junio de 2010, PPH adquirió el 50.1% de interés accionario en Hydro Caisán, S.A. (“Hydro Caisán”) una empresa con los derechos para desarrollar el proyecto hidroeléctrico El Alto. En el mes de septiembre del 2010, PPH completó la adquisición del 100% de interés accionario en Hydro Caisán mediante la compra del 49.9% en interés accionario de dicha empresa.

El 18 de septiembre de 2013, PPH ejecutó la venta de La Esperanza.

PPH a través de sus subsidiarias (“Las Plantas”), cuenta actualmente con cuatro centrales hidroeléctricas en operación comercial, cuya energía es comercializada dentro del sistema nacional interconectado de energía eléctrica:

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

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

Generadora Alto Valle, S.A. – Central Cochea (“Cochea”) en Dolega, Chiriquí, con una capacidad instalada de 15.5MW


Hydro Caisán, S.A. - Central El Alto en Renacimiento (“El Alto”), Chiriquí, con una capacidad instalada de 72MW

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 de la 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.

La oficina principal de PPH 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.

B. Pacto Social y Estatutos del Emisor.

1. El pacto social de PPH permite la contratación con partes relacionadas. Los contratos u otras transacciones celebrados entre PPH y un Director, Dignatario o accionista, o entre PPH y una sociedad en la que un Director, Dignatario o accionista tenga algún interés, no serán nulos ni



anulables por el sólo hecho de que uno o más de los Directores, Dignatarios o accionistas de PPH, sean parte o estén interesados en dicho contrato o transacción.

2. No se establecen restricciones en el Pacto Social de que un Director (o su suplente) tenga la facultad de votar con respecto a cualquier contrato o transacción en la que mantenga algún interés, siempre que lo divulgue al momento de su aprobación, ya sea por la Junta Directiva o la Asamblea General de Accionistas.
3. No será necesario ser accionista ni cumplir con otros requisitos (tales como edad o experiencia) para ocupar el cargo de Director.
4. Para reformar los derechos de los tenedores de acciones, el Pacto Social no establece condiciones más exigentes que las requeridas por la Ley.
5. La convocatoria para cualquiera Asamblea General de Accionistas deberá hacerse con no menos de diez (10) ni más de sesenta (60) días calendarios de antelación a la fecha de la asamblea, en cualquiera de las siguientes formas: (a) mediante la entrega personal a cada accionista en la dirección que conste en los registros de PPH para tales propósitos; o (b) mediante envío por facsímile u otro medio de comunicación electrónico a cada accionista a la dirección que conste en los registros de PPH para tales propósitos, siempre que dicho facsímile o medio de comunicación electrónica permita confirmación del recibo del mismo; o (c) mediante envío por servicio privado de entrega expedita de correspondencia (courier) a cada accionista a la dirección que conste en los registros de PPH para tales propósitos; o (d) mediante la publicación en un diario de circulación nacional en la República de Panamá por dos (2) días. La convocatoria a toda Asamblea General de Accionistas deberá contener, por lo menos, la fecha, hora y lugar de la asamblea y la agenda a tratarse en la misma. Para las Asambleas Generales de Accionistas se convocará tanto a los tenedores de acciones comunes como a los tenedores de acciones preferidas.

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

Todo accionista, ya sea éste tenedor de Acciones Comunes o Acciones Preferidas, tendrá derecho a concurrir a las Asambleas Generales de Accionistas con derecho a voz y voto, sujeto a lo contemplado en el pacto social. Cada acción, bien sea una Acción Común o una Acción Preferida, dará derecho a un voto en las Asambleas Generales de Accionistas, sujeto a lo contemplado en el pacto social.

6. El Pacto Social no incluye cláusulas que limiten, difieran, restrinjan o prevengan el cambio de control accionario de PPH o sus subsidiarias, en caso de fusión, adquisición o reestructuración corporativa.
7. Para modificaciones de capital, el Pacto Social no establece condiciones más rigurosas que las requeridas por la Ley.

C. Descripción del Negocio.

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

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

El enfoque de PPH en las hidroeléctricas es en plantas a filo de agua, ya que la capacidad de este tipo de planta no depende del almacenamiento de agua a través de facilidades de reserva como es el caso de ciertas plantas hidroeléctricas en Panamá, por ejemplo, la planta de generación hidroeléctrica operada



por Empresa de Generación Eléctrica Fortuna, S.A. En el caso de plantas de filo de agua, la capacidad de la planta depende del caudal natural del río para que la energía hidráulica generada por dicho caudal haga funcionar el equipo generador de electricidad de la planta. Este tipo de planta es una fuente excelente de reducciones certificadas de emisiones de gases efecto invernadero (“CERs”) dado que no consume combustible.

La energía generada por Las Plantas es despachada y transmitida en la red nacional de energía eléctrica, que interconecta la mayoría de los generadores, transmisores y distribuidores de electricidad de Panamá.

Las Plantas tienen vigente varios acuerdos de compra-venta de energía y potencia, y sólo energía con compañías de distribución en la República de Panamá (“Contratos PPA”), estos acuerdos tienen un término remanente de duración entre uno a catorce años. La energía excedente, no cubierta por Contratos PPA, es vendida en el mercado ocasional a los precios establecidos en el mismo (precio spot).

Contratos PPA

Las Plantas han ejecutado Contratos PPA con las empresas distribuidoras de energía Elektra Noreste, S.A. (“Ensa”), Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S.A. (“Edemet”) y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S.A. (“Edechi”).

Las siguientes tablas resumen los términos y condiciones principales de los Contratos PPA vigentes, adjudicados mediante licitaciones públicas avaladas por la ASEP:

Hydro Caisán			
Licitación	01-08	02-13	04-13
Plazo	2016-2025*	2016-2027	2016
Tipo de contrato	Potencia y energía	Sólo energía	Sólo energía
Contrapartes	Ensa, Edemet	Ensa, Edemet, Edechi	Ensa, Edemet, Edechi
Capacidad contratada (MW)	22.4MW mensual	n/a	n/a
Precio potencia	B/.31/kW-mes	n/a	n/a
Precio de energía asociada	B/.0.030/kWh	B/.0.1325/kWh	B/.0.1325/kWh
Energía asociada por año	131,884 MWh	35,340 MWh - 50,606 MWh	31,110 MWh
Indexación de precios	n/a	n/a	n/a

**Fecha de inicio original de contrato modificada mediante resoluciones emitidas por ASEP.*

Generadora Pedregalito			
Licitación	02-10	02-13	04-13
Plazo	2012-2029	2016-2027	2016
Tipo de contrato	Potencia y energía	Sólo energía	Sólo energía
Contrapartes	Ensa, Edemet, Edechi	Ensa, Edemet, Edechi	Ensa, Edemet, Edechi
Capacidad contratada (MW)	3.14MW promedio anual*	n/a	n/a
Precio potencia	B/.30/kW-mes	n/a	n/a
Precio de energía asociada	B/.0.05420/kWh	B/.0.1320/kWh	B/.0.1325/kWh
Energía asociada por año	18,746 MWh	18,885 MWh - 19,767 MWh	3,024 MWh
Indexación de precios	Sí - precio de potencia	n/a	n/a

**Modificación de capacidad contratada efectiva a partir de enero 2016.*

Generadora Río Chico			
Licitación	02-10	02-13	04-13
Plazo	2012-2029	2016-2027	2016
Tipo de contrato	Potencia y energía	Sólo energía	Sólo energía
Contrapartes	Ensa, Edemet, Edechi	Ensa, Edemet, Edechi	Ensa, Edemet, Edechi
Capacidad contratada (MW)	1.71MW promedio anual*	n/a	n/a
Precio potencia	B/.30/kW-mes	n/a	n/a
Precio de energía asociada	B/.0.05420/kWh	B/.0.1320/kWh	B/.0.1325/kWh
Energía asociada por año	10,210 MWh	10,996 MWh - 12,181 MWh	2,492 MWh
Indexación de precios	Sí - precio de potencia	n/a	n/a

*Modificación de capacidad contratada efectiva a partir de enero 2016.

Generadora Alto Valle			
Licitación	02-10	02-13	04-13
Plazo	2012-2030	2016-2027	2016
Tipo de contrato	Potencia y energía	Sólo energía	Sólo energía
Contrapartes	Ensa, Edemet, Edechi	Ensa, Edemet, Edechi	Ensa, Edemet, Edechi
Capacidad contratada (MW)	2.30MW anual	n/a	n/a
Precio potencia	B/.30/kW-mes	n/a	n/a
Precio de energía asociada	B/.0.05420/kWh	B/.0.1325/kWh	B/.0.1325/kWh
Energía asociada por año	13,729 MWh	13,129 MWh - 16,665 MWh	5,314 MWh
Indexación de precios	Sí - precio de potencia	n/a	n/a

El factor de carga utilizado para estimar la energía anual contratada es de 68%, el cual puede fluctuar dependiendo de la demanda.

Las Plantas mantenían contratos de venta de excedentes de energía a un precio de B/.0.145/kWh con las empresas distribuidoras de energía Ensa, Edemet y Edechi. Los mismos fueron adjudicados en la Licitación Pública Internacional ETESA 03-12 y estuvieron vigentes hasta el 31 de diciembre de 2015.

Mercado Ocasional

La energía excedente producida por Las Plantas, y que no sea utilizada para cubrir las obligaciones de las mismas respecto a sus Contratos PPA es vendida en el mercado ocasional. De igual forma el déficit de energía que surja para cumplir con los compromisos contractuales es comprado en el mercado ocasional.

El mercado ocasional es el ámbito en el que se realizan transacciones horarias de energía y de potencia de oportunidad que permite considerar los excedentes y faltantes que surgen como consecuencia del despacho y los compromisos contractuales.

Debido a que Las Plantas son consideradas de pasada, se les concede prioridad en el despacho por tener un costo marginal de B/.0.00/kWh.

Generalidades de la Industria

Panamá tiene un sistema de energía eléctrica mixto. Para el año 2015, el sistema contaba con un total de 3,013MMW de capacidad máxima instalada, (57% hidráulico, 35% térmica, 7% eólicas y 1% fotovoltaico), la demanda máxima del sistema durante el año 2015 se situó en 1,612MW.

La industria eléctrica de Panamá en su estado actual es el producto de una serie de reformas adoptadas por el gobierno panameño entre 1995 y 1997. Los principales cambios adoptados por el gobierno (la autorización de inversiones privadas en proyectos de energía, la adopción de un nuevo marco regulatorio, la reestructuración y privatización del Instituto de Recursos Hidráulicos y Electrificación ("IRHE), entre

otros) fueron diseñados para incentivar la eficiencia económica en el desarrollo y operación efectiva de la red eléctrica nacional.

Al reestructurarse el IRHE, se separaron sus tres principales componentes (generación, transmisión y distribución). Como resultado, se crearon ocho empresas en 1998: cuatro de generación, tres de distribución y una de transmisión. A pesar de mantener participaciones accionarias en las empresas de generación y distribución posteriormente al proceso de privatización, el Estado Panameño cedió su control efectivo a través de la venta de participaciones mayoritarias u otros arreglos. No obstante, el Estado panameño retuvo bajo control estatal la recién creada Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. (“ETESA”).

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

Marco Legal y Reguladores

Como empresas generadoras de electricidad, Las Plantas están sujetas a la regulación del Estado Panameño a través de la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (la “ASEP”). Consecuentemente, los resultados de operación de las mismas estarán regidos por las leyes y regulaciones aplicables a las empresas generadoras de electricidad, específicamente la Ley No. 6 de 1997 y sus modificaciones (la “Ley de Electricidad”) y los reglamentos, acuerdos y resoluciones relacionados, y de la interpretación de dichas leyes, regulaciones, reglamentos, acuerdos y resoluciones por la ASEP.

Las entidades con mayor influencia sobre el marco regulatorio y operativo del Sistema Eléctrico Nacional incluyen Secretaría Nacional de Energía, ASEP, el Centro Nacional de Despacho (“CND”) y la Unidad de Planificación de ETESA

- Secretaría Nacional de Energía. Adscrita a la Presidencia de la República de Panamá, dicta el marco regulador e institucional para la prestación del servicio público de electricidad. La Secretaría Nacional de Energía tiene dentro de sus responsabilidades (i) formular, planificar y establecer las políticas del sector de energía e hidrocarburos de Panamá, (ii) velar por el cumplimiento de dichas políticas, (iii) asesorar al órgano Ejecutivo en las materias de su competencia y (iv) proponer la legislación necesaria para la adecuada vigencia de las políticas energéticas.
- Autoridad Nacional de los Servicios Públicos. La ASEP regula actividades de generación de energía, transmisión, interconexión y distribución en el sector de la energía eléctrica; aprueba los programas de generación y transmisión para el Sistema Interconectado Nacional (“SIN”); y promueve la competitividad dentro de las diversas áreas del sector de energía para proporcionar servicios de energía, económicamente eficientes y de alta calidad.
- Unidad de planificación de ETESA. La Unidad de Planificación de ETESA es la entidad encargada de desarrollar estimados de los requerimientos eléctricos del país y de gestionar planes para la satisfacción de esta de manda. Adicionalmente, esta unidad es responsable por los planes de expansión de la estructura de generación y transmisión del SIN. Estos planes son generados para satisfacer la demanda y consumo de energía estimados para los siguientes 15 años. Se basan en reportes proporcionados por los participantes del mercado eléctrico nacional. En base a estos reportes, la Unidad de Planificación propone un plan de expansión para el sistema de generación y transmisión. ETESA está obligada a ejecutar el plan de expansión del sistema de transmisión cuando es aprobado por la ASEP.

- Centro Nacional de Despacho. El CND es una dependencia de ETESA responsable de administrar el Mercado de Contratos y el Mercado Ocasional, así como la gestión de la operación integrada, siendo esta un servicio de utilidad pública cuyo objetivo es satisfacer en cada momento la demanda en el SIN en forma confiable, segura y con calidad de servicio optimizando los recursos de generación y transmisión. Entre las labores del CND se encuentran el despacho de unidades de generación eléctrica en respuesta a cambios en la demanda eléctrica y la operación del Mercado de Contratos y el Mercado ocasional de energía.

El mercado ocasional (“Spot”) existe para remediar las variaciones ente la energía despachada provista por un generadora de energía y sus volúmenes contratados en el Mercado de Contratos mediante transacciones de compra y venta de energía. Aquellas unidades que produzcan energía por encima del monto pactado en sus contratos de suministro actúan como vendedores en el Mercado Ocasional.

Operación del sistema

La Ley de Electricidad dispone que la operación y administración del mercado mayorista de electricidad sean administradas por el CND. El mercado mayorista consiste en un mercado de contratos bilaterales entre los operadores para el abastecimiento de capacidad y/o energía a precios competitivos resultantes de procesos de licitación; y un mercado de segmentos (spot) con precios por hora (“spot market” o “mercado ocasional”) en el cual se transan transferencias de energía eléctrica para la capacidad y energía no contratada.

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

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

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

Para mantener la estabilidad en tiempo real del sistema, las plantas fuera de mérito despachadas por el CND (generación obligada) reciben un pago adicional para cubrir la diferencia entre sus costos variables y el precio de segmento (spot) por hora. El CND es también responsable de la coordinación de los servicios auxiliares y de su remuneración a través de cargos adicionales al sistema.

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

El sistema de la energía eléctrica en Panamá se interconecta con el de Costa Rica y los gobiernos de América Central han desarrollado un mercado regional de energía eléctrica, incluyendo un sistema interconectado conocido como el Sistema de Interconexión de los Países de América Central o SIEPAC. El proyecto consiste en una línea de transmisión de aproximadamente 1,800 kilómetros a través de los seis países del istmo centroamericano, desde Guatemala hasta Panamá. Ésta es una sola línea de circuito de 230KW que ha permitido disponer de una capacidad de interconexión entre cada país de 300MW.

D. Gobierno Corporativo

Gobierno Corporativo

PPH es una empresa tenedora de acciones, cuyas inversiones consisten en proyectos de generación eléctrica.

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

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

La Junta Directiva de PPH ha tomado en consideración y adoptado parcialmente, según se apliquen al giro del negocio, las recomendaciones sobre buen gobierno corporativo. Con base en la Sección C del Acuerdo No. 2-2010 a continuación se desarrollan los principios y procedimientos de gobierno corporativo de PPH:

- Como parte de la supervisión de las actividades de la organización la Junta Directiva celebra reuniones periódicas para revisar los negocios y operaciones, así como para darle seguimiento a la implementación de presupuestos anuales, programas de control y planes estratégicos.
- Actualmente no se cuenta con criterios precisos de independencia aplicable al perfil de los Directores basados en la desvinculación del equipo de la Alta Gerencia y de los Accionistas con posiciones controlantes.
- La Junta Directiva está integrada en su mayoría por directores que no participan de la administración de la empresa. En las reuniones anuales ordinarias de accionistas se eligen los miembros de la Junta Directiva y se considera cualquier asunto que los accionistas deseen someter a consideración de la misma.
- No existen reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos.
- No se han constituido Comisiones de Apoyo de Cumplimiento y Administración de Riesgos, ni un Comité de Auditoría.
- Para cumplir con los requerimientos de suministro de información confiable, transparente y oportuna a todos los que tengan interés en la sociedad, la Junta Directiva y la Administración tienen la práctica de informar periódicamente los hechos relevantes que se hayan presentado a nivel de PPH y sus subsidiarias.
- Se realizan reuniones periódicas de trabajo con el fin de monitorear el cumplimiento de los planes y estrategias, revisar las operaciones y avances de los proyectos.
- Los acontecimientos que ocurran en las reuniones de Accionistas y de la Junta Directiva quedan por escrito en actas, las cuales reflejan las discusiones e intercambios que tengan lugar y las mismas se preparan, aprueban y firman en la reunión correspondiente inmediatamente siguiente. Las actas se encuentran mantenidas en lugares destinados para su custodia.

- Los Directores y Dignatarios tienen derecho de solicitarle al Presidente de la Junta Directiva o a la Gerencia información y asesoramiento necesario para el cumplimiento de sus funciones de supervisión.
- Los miembros de la Junta Directiva deben revelar cualquier conflicto de intereses en cualquier asunto sometido a su consideración. Es práctica de la Junta Directiva que cualquier Accionista que tenga un conflicto de interés no participe en la respectiva votación, sin embargo, nada impide que un Director mantenga una relación comercial con PPH ó sus subsidiarias. Los activos se encuentran debidamente protegidos y asegurados siguiendo políticas de la Junta Directiva.
- La Junta Directiva y la Administración tienen la práctica de informar de forma rápida, precisa y confiable sobre los hechos relevantes que se hayan presentado a nivel de PPH o cualquiera de sus subsidiarias.
- Se cuenta con una estructura organizativa que es responsable a nivel operativo del desarrollo de los Proyectos.
- La definición del plan de negocios así como cualquier riesgo corporativo inherente al mismo son tomados por la Junta Directiva.
- Los parámetros para la determinación de las retribuciones salariales, dietas y demás beneficios son definidos en base a la experiencia, calificación y perfil de la posición requerida.

La Junta Directiva es el órgano corporativo responsable por la administración y fiscalización de los bienes y negocios de PPH. Además de todas las funciones necesarias para la buena marcha de sus negocios, su Junta Directiva tiene facultades para:

- (i) Convocar a la Asamblea General de Accionistas;
- (ii) Establecer los comités de Directores que considere necesarios, definir sus funciones y elegir y remover a sus miembros;
- (iii) Nominar, elegir y remover a los Dignatarios o a cualesquiera otros ejecutivos, con o sin causa, en cualquier momento;
- (iv) Proponer a la Asamblea General de Accionistas la elección de auditores externos, removerlos y establecer los términos de su contratación y remuneración.
- (v) Designar y remover al agente residente de PPH y de Hydro Caisán;
- (vi) Autorizar la declaración y el pago de dividendos;
- (vii) Aprobar el presupuesto anual de operaciones e inversiones de PPH y de sus subsidiarias, incluyendo sus fuentes de financiamiento;
- (viii) Aprobar los planes de negocios de PPH y de sus subsidiarias;
- (ix) Aprobar las inversiones de PPH y de sus subsidiarias, incluyendo las inversiones en proyectos de generación de energía eléctrica;
- (x) Vender y disponer de las inversiones de PPH, incluyendo las inversiones en proyectos de generación de energía eléctrica;
- (xi) Aprobar la emisión y venta de acciones de PPH y de sus subsidiarias, ya sean Acciones Comunes o Acciones Preferentes, incluyendo el precio de las acciones, de conformidad con lo establecido en el pacto social;
- (xii) Gravar con hipoteca, prenda o anticresis, o de cualquiera otra forma, los bienes de PPH y de sus subsidiarias u otorgar fianzas, salvo por aquellos casos expresamente reservados a la Asamblea de Accionistas;
- (xiii) Autorizar la compra, venta, permuta y el arrendamiento de bienes muebles o inmuebles, así como la adquisición o el traspaso de derechos, la celebración de contratos de todo tipo y la constitución de obligaciones, salvo por aquellos casos expresamente reservados a la Asamblea General de Accionistas;
- (xiv) Autorizar la celebración de contratos de préstamo, sobregiros, aperturas de crédito, emisiones de bonos y otros títulos de deuda, cartas de crédito, cuentas corrientes y designar a las personas autorizadas para girar contra las mismas;
- (xv) Presentar anualmente a la Asamblea General Ordinaria de Accionistas los estados financieros auditados de PPH y subsidiarias;

- (xvi) Designar a las personas que, en forma individual o conjunta, representarán a PPH en las asambleas de accionistas de sus subsidiarias, así como designar a las personas que deberán ser nominadas por PPH para el cargo de Director o Dignatario en dichas subsidiarias; reservándose de igual forma el derecho de remover a cualesquiera de ellas;
- (xvii) Aprobar y reformar los términos y condiciones de cualquier contrato de administración;
- (xviii) Aprobar, modificar y revocar los Estatutos de PPH y de sus subsidiarias; y
- (xix) Autorizar el registro de las acciones de PPH en una o más comisiones de valores y bolsas de valores en la República de Panamá o en otras jurisdicciones, así como autorizar la terminación del mismo.

Los miembros de la Junta Directiva de PPH son elegidos por la Junta de Accionistas por períodos de 3 años. No es necesario ser accionista de PPH para ser Director.

Cualquier Director podrá ser removido de su cargo, con o sin justa causa, por el voto afirmativo de tenedores de acciones que representen por lo menos la mitad más una de la acciones emitidas y en circulación de la clase de acciones con derecho a elegir a dicho Director. En caso de ocurrir una vacante en la Junta Directiva, los Directores restantes que representen la misma clase de acciones que la que representaba el Director cuya muerte, renuncia, remoción o incapacidad hubiese creado dicha vacante podrán elegir al Director que deba llenar dicha vacante, por el plazo del período de dicho Director.

La Junta Directiva se reunirá (i) ordinariamente con la frecuencia y en las fechas que dispongan los Estatutos o la propia Junta Directiva o (ii) cada vez que la convoque el Presidente ya sea por iniciativa propia o porque así lo haya solicitado por escrito dos (2) o más Directores.

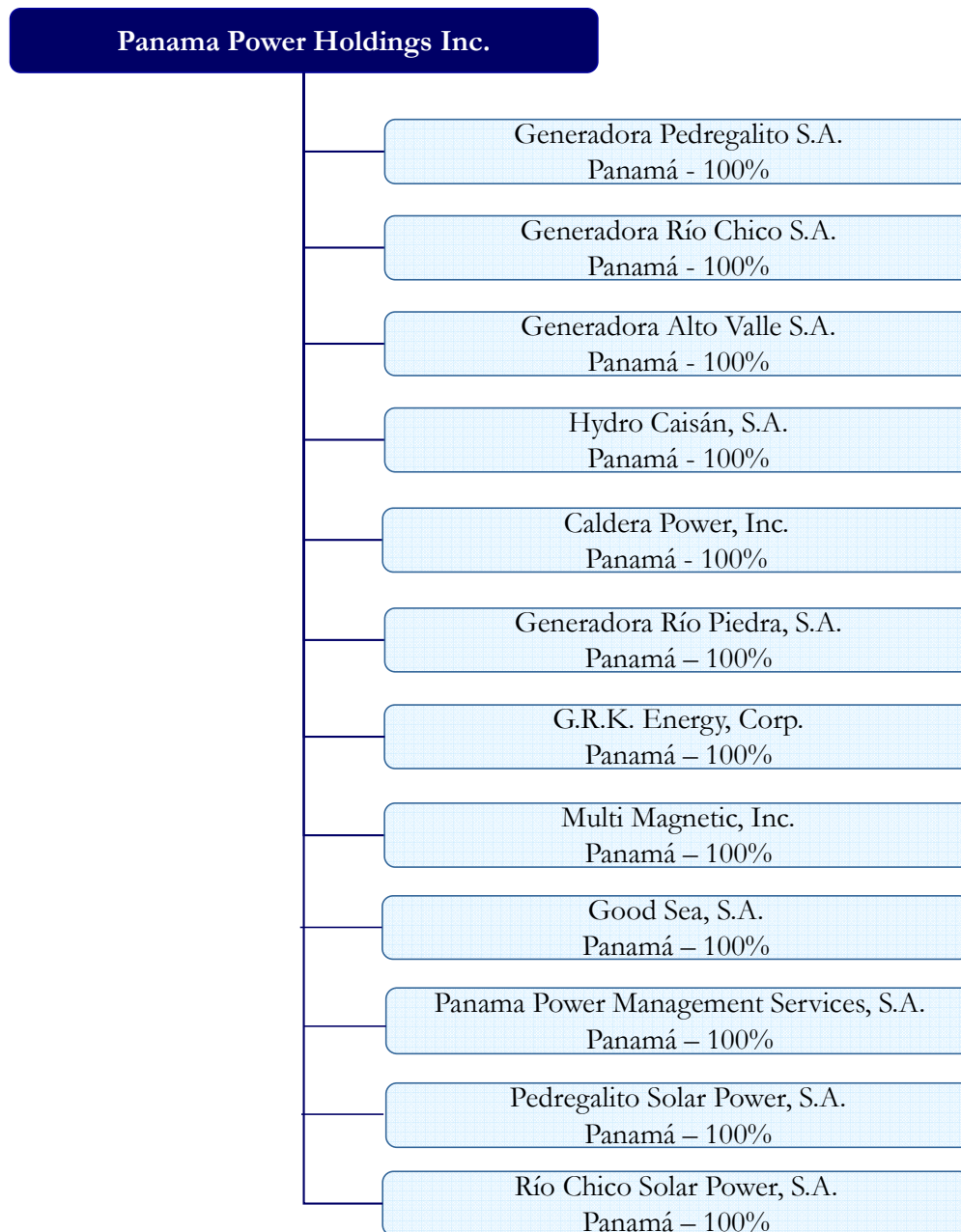
Las reuniones de la Junta Directiva se llevarán a cabo dentro o fuera de la República de Panamá, en el lugar que se designe en la convocatoria.

La convocatoria para cualquier reunión de Junta Directiva deberá hacerse con no menos de tres (3) días ni más de quince (15) días de antelación a la fecha de la reunión. La convocatoria a toda reunión de Junta Directiva deberá contener, por lo menos, la fecha, la hora y el lugar de la reunión y la agenda a tratarse en la misma.

En las reuniones de la Junta Directiva, cada Director tendrá derecho a un voto. Las resoluciones de la Junta Directiva deberán adoptarse mediante el voto favorable de la mayoría de los Directores presentes o representados en la reunión. Las resoluciones relativas a los temas contemplados en los párrafos (vi), (vii), (viii), (ix), (x), (xi), (xvii) y (xix) requerirán, además, el voto favorable de la mayoría de los Directores electos por los tenedores de las Acciones Preferentes.

E. Estructura Organizativa

PANAMA POWER HOLDINGS, INC.



F. Propiedad, Planta y Equipo

La Propiedad, Planta y Equipo de PPH totalizó B/.361,974,892 al 31 de diciembre de 2015, de los cuales B/.345,915,915 corresponden a planta y equipo de los proyectos, B/.14,994,274 a terrenos y el remanente a otros activos tales como vehículos, mobiliario, y software.

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

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

H. Información sobre Tendencias.

Los precios promedios de energía en el mercado ocasional han disminuido de B/.217/MWh en el año 2014 a B/.91/MWh para el año 2015. 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 van a determinar los precios futuros en el mercado ocasional.

II. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

Liquidez

Al 31/12/15, PPH tiene un total de activos circulantes de B/.22,344,514 (B/.20,770,965 al 31 de diciembre de 2014 y B/.18,521,599 al 31 de diciembre de 2013), compuesto por B/.6,606,346 en efectivo y equivalentes de efectivo (B/.6,123,189 al 31 de diciembre de 2014 y B/.5,739,536 al 31 de diciembre de 2013), B/.10,265,569 en cuentas por cobrar (B/.10,264,933 al 31 de diciembre de 2014 y B/.4,345,012 al 31 de diciembre de 2013), B/.1,337,075 en inventario de repuestos y consumibles (B/.1,206,214 al 31 de diciembre de 2014 y B/.795,973 al 31 de diciembre de 2013), B/.3,372,793 en gastos pagados por anticipado (B/.1,775,568 al 31 de diciembre de 2014 y B/.738,159 al 31 de diciembre de 2013), B/.308,130 en crédito fiscal por inversión (B/.941,440 al 31 de diciembre de 2014 y B/.0 al 31 de diciembre de 2013) y B/.454,601 en otros activos (B/.459,621 al 31 de diciembre de 2014 y B/.6,902,919 al 31 de diciembre de 2013).

Para el período terminado al 31/12/15, el flujo neto utilizado en las actividades de inversión totalizó B/.859,414, producto principalmente de adición a propiedad, planta y equipo.

Esta inversión fue cubierta por el flujo neto provisto por las actividades de operación por B/.1,909,750. El flujo neto utilizado en las actividades de financiamiento fue de B/.567,179.

La cuenta de efectivo aumentó en B/.483,157, cerrando el periodo en B/.6,606,346. Para los periodos terminados el 31/12/14 y 31/12/13, la cuenta de efectivo y equivalentes de efectivo cerró en B/. 6,123,189 y B/.5,739,536, respectivamente.

Recursos de Capital

A la fecha de este reporte la subsidiaria Hydro Caisán mantenía compromisos por la suma de B/.2,004,997 a los contratistas de El Alto los cuales serán cancelados en el transcurso del 2016.

Resultado de Operaciones

Los resultados al 31/12/15 reflejan la consolidación de las operaciones de las plantas hidroeléctricas operando en Panamá: Pedregalito 1, Pedregalito 2, Cochea y El Alto.

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

PPH Consolidado*	2015	2014	2013	2015 vs 2014
Producción total	315,440	268,926	160,712	46,514
Suplidor de pérdidas de transmisión	-12,731	-10,446	-4,737	-2,285
Consumo propio	-497	-314	-309	-183
Compras al mercado ocasional	107,003	36,221	21,545	70,783
Ventas (MWh)	409,216	294,386	177,211	114,830
Contratos de potencia y energía +				
Volumen (MWh)	54,031	61,292	66,154	-7,261
Precio Promedio (B/.)	121	97	104	25
Ingresos (B/.)	6,549,314	5,916,807	6,868,258	632,507
Contratos de sólo energía +				
Volumen (MWh)	277,902	74,004	46,339	203,897
Precio Promedio (B/.)	112	128	116	-16
Ingresos (B/.)	31,155,448	9,492,234	5,388,354	21,663,214
Contratos de excedente de energía +				
Volumen (MWh)	16,260	112,946	42,462	-96,686
Precio Promedio (B/.)	145	145	145	0
Ingresos (B/.)	2,361,426	16,393,246	6,158,146	-14,031,820
Compras al mercado ocasional -				
Volumen (MWh)	107,003	36,221	21,545	70,783
Precio Promedio (B/.)	89	222	230	-133
Gasto (B/.)	9,508,000	8,044,205	4,947,863	1,463,795
Ventas al mercado ocasional +				
Volumen (MWh)	61,024	46,144	22,256	14,880
Precio Promedio (B/.)	77	154	214	-77
Ingresos (B/.)	4,681,119	7,090,371	4,752,348	-2,409,252
Ingresos de generación (B/.)	35,239,308	30,848,454	18,219,242	4,390,854
Otros ingresos de gen. (op. remota & pérd trans) (B/.)	1,018,143	790,096	387,658	228,046
Costos de producción (B/.)	1,591,941	1,380,605	665,162	211,335
Utilidad en venta de energía	B/. 34,665,510	B/. 30,257,945	B/. 17,941,738	B/. 4,407,565

*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 las compañías operativas tuvieron una producción total de 315,440MWh en comparación a 268,926MWh al 31 de diciembre de 2014 y 160,712MWh al 31 de diciembre de 2013. Las ventas excedieron la producción totalizando 409,216MWh al 31 de diciembre de 2015 en comparación a 294,386MWh al 31 de diciembre de 2014 y 177,211MWh al 31 de diciembre de 2013 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 el portafolio de proyectos.

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.

Para los doce meses terminados el 31/12/15, PPH generó una utilidad en venta de energía por un total de B/.34,665,510 en comparación a ingresos por B/.30,257,945 al 31/12/14 (B/. B/.17,941,738 al 31/12/13). Estos ingresos corresponden a la utilidad en venta de energía de las centrales hidroeléctricas Pedregalito 1 por B/.5,449,460, Pedregalito 2 por B/.3,586,794, Cochea por B/.4,086,693 y El Alto por B/.21,542,563.

Otros Ingresos

Los otros ingresos por B/.369,861 al 31 de diciembre de 2015 y B/.1,202,892 al 31 de diciembre de 2014 y B/.23,021 corresponden principalmente al uso del crédito fiscal por inversión en las subsidiarias Generadora Pedregalito, S.A. y Generadora Río Chico, S.A. El registro por utilización de crédito fiscal corresponde a un registro financiero el cual no representa flujo de efectivo.

Gastos Operativos

Los gastos operativos de PPH al 31 de diciembre de 2015 totalizaron B/.21,738,231 (B/.15,783,708 al 31 de diciembre de 2014 y B/.12,413,099 al 31 de diciembre de 2013). El incremento entre periodos corresponde principalmente al inicio de operaciones de El Alto a partir de agosto, 2014. Al 31 de diciembre de 2015, el total de gastos operativos está compuesto de depreciación y amortización por B/.12,011,667 (B/.7,696,214 al 31 de diciembre de 2014 y B/.5,092,136 al 31 de diciembre de 2013), deterioro de plusvalía por B/.824,645 únicamente al 31 de diciembre de 2015, gastos de operación y mantenimiento por B/.2,015,818 (B/.1,799,924 al 31 de diciembre de 2014 y B/.1,629,851 al 31 de diciembre de 2013) y gastos generales y administrativos por B/.6,886,101 (B/.6,287,570 al 31 de diciembre de 2014 y B/.5,691,112 al 31 de diciembre de 2013).

El deterioro de plusvalía corresponde a la decisión de la gerencia de no desarrollar el proyecto Caldera Power, y por ende de registrar como gasto la porción de la plusvalía asociada a dicho proyecto. Este gasto es financiero y no tiene impacto en el flujo de caja de PPH.

Para mayor detalle de los gastos operativos favor referirse a la nota 20 del estado financiero auditado que acompaña a este informe.

Los costos financieros, neto ascendieron a B/.17,170,476 en comparación a B/.10,868,322 al 31 de diciembre de 2014 y B/.6,099,961 al 31 de diciembre de 2013 producto del gasto asociado a El Alto, dado que hasta la fecha de inicio de operaciones dicho gasto estaba siendo capitalizado.

Utilidad Neta

Al 31 de diciembre de 2015 PPH registró una utilidad operativa por B/.13,297,140 (B/.15,677,129 al 31 de diciembre de 2014 y B/.5,551,660 al 31 de diciembre de 2013), y una pérdida neta de B/.4,343,351. Al 31 de diciembre de 2014 PPH registró una utilidad neta de B/.2,149,308 y una pérdida neta de B/.799,359 al 31 de diciembre de 2013 (pérdida por B/.886,269 atribuible a propietarios de la controladora, y una ganancia por B/.86,910 a participaciones no controladoras).

Análisis del Balance General

Activos

Los activos al 31 de diciembre de 2015 totalizaron B/.403,055,864, una disminución de B/.12,676,550 en comparación a los B/.415,732,414 registrados al cierre del 31 de diciembre de 2014. Al 31 de diciembre de 2013 los activos totales cerraron en B/.379,864,231

Los principales componentes del activo no circulante son:

- Efectivo restringido por B/.7,324,603 (B/.7,194,130 al 31 de diciembre de 2014 y B/.5,776,724 al 31 de diciembre de 2013), correspondiente a los fondos aportados a la Cuenta de Reserva de la Deuda, en respaldo del fideicomiso de garantía de los bonos emitidos por la subsidiaria Hydro Caisán.
- Propiedad, planta y equipo por B/.361,974,892 (B/.373,239,107 al 31 de diciembre de 2014 y B/.347,181,941 al 31 de diciembre de 2013) compuesto por:
 - o Planta y equipo, neto de depreciación acumulada, por B/.345,915,915;

- Terrenos por B/.14,994,274, adquiridos por las subsidiarias de los proyectos;
 - Edificio y mejoras (almacén y oficinas) y otros activos, neto de depreciación acumulada, por B/.1,064,703.
- Plusvalía, generada por la adquisición de las compañías dueñas de los proyectos hidroeléctricos a desarrollar, y otras sociedades dueñas de terrenos requeridos para el desarrollo de los proyectos, la cual asciende a B/.7,050,526 al 31 de diciembre de 2015 (B/.7,875,171 al 31 de diciembre de 2014 y B/.7,875,171 al 31 de diciembre de 2013), la diferencia entre períodos corresponde al deterioro de plusvalía correspondiente al proyecto Caldera Power explicado en la discusión del estado de resultados.
 - Costos de exploración y evaluación por B/.352,267 (B/.341,452 al 31 de diciembre de 2014 y B/.196,098 al 31 de diciembre de 2013).
 - Activos intangibles por B/.659,859 (B/.673,911 al 31 de diciembre de 2014 y B/.228,343 al 31 de diciembre de 2013), los cuales corresponden a servidumbres.
 - Impuesto diferido por B/.164,590 (B/.0 al 31 de diciembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013), correspondiente al registro del arrastre de pérdidas de la subsidiaria Hydro Caisán.
 - Crédito fiscal por inversión por B/.3,076,735 (B/.5,543,643 al 31 de diciembre de 2014 y B/.0 al 31 de diciembre de 2013), el cual se revisa anualmente en base a las condiciones actuales de mercado, y a la estimación de utilización por parte de la administración
 - Otros activos por B/.107,878 (B/.94,035 al 31 de diciembre de 2014 y B/.84,355 al 31 de diciembre de 2013).

Pasivos

El pasivo circulante al 31 de diciembre de 2015 asciende a un monto de B/.5,934,189 (B/.12,236,922 al 31 de diciembre de 2014 y B/.25,981,470 al 31 de diciembre de 2013), compuesto de cuentas por pagar por B/.4,480,656 (B/.10,829,390 al 31 de diciembre de 2014 y B/.10,021,012 al 31 de diciembre de 2013) principalmente a contratistas, suplidores de los proyectos e impuestos por pagar, ingreso diferido por crédito fiscal en inversión por B/.308,130 (B/.941,440 al 31 de diciembre de 2014 y B/.0 al 31 de diciembre de 2013) y otros pasivos por B/.1,145,403 (B/.466,092 al 31 de diciembre de 2014 y B/.411,062 al 31 de diciembre de 2013).

El Pasivo no circulante el cual cerró el periodo en B/.240,647,569 (B/.242,326,005 al 31 de diciembre de 2014 y B/.194,752,501 al 31 de diciembre de 2013) está compuesto de préstamos por pagar por B/.22,500,000 (B/.22,500,000 al 31 de diciembre de 2014 y B/.0 al 31 de diciembre de 2013), bonos por pagar emitidos por la subsidiaria Hydro Caisán por B/.214,966,742 (B/.220,000,000 neto de costos de financiamiento diferidos por B/.5,033,258) lo cual totalizó B/.214,179,082 al 31 de diciembre de 2014 y B/.194,633,761 al 31 de diciembre de 2013, ingreso diferido por crédito fiscal en inversión por B/.3,076,735 (B/.5,543,643 al 31 de diciembre de 2014 y B/.0 al 31 de diciembre de 2013) y otros pasivos por B/.104,092 (B/.103,280 al 31 de diciembre de 2014 y B/.118,740 al 31 de diciembre de 2013).

PPH contrató una facilidad de crédito con Banco General, S.A. por la suma de B/.22,500,000, a un plazo de tres años, pre-cancelable sin penalidad. Al 31 de diciembre de 2015 se había utilizado en su totalidad el monto de esta facilidad, cuyo producto se utilizó para financiar los aportes remanentes de capital requeridos para culminar la construcción del proyecto El Alto, y para otros usos corporativos de PPH.

Dicha facilidad de crédito está respaldada por la cesión de todos los flujos a que tenga derecho a recibir PPH en su condición de accionista de las sociedades propietarias de los proyectos hidroeléctricos El Alto, Pedregalito 1, Pedregalito 2 y Cochea.



Con fecha efectiva 13 de enero de 2016, PPH realizó un abono a capital por la suma de B/.4,000,000 a dicha facilidad, con lo cual el saldo a la fecha se sitúa en B/.18,500,000.

Al 31 de diciembre de 2015, la subsidiaria Hydro Caisán mantenía obligaciones, producto de bonos corporativos, respaldados por fianza solidaria de PPH, 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.

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 por la suma de B/.90,000,000 (los "Nuevos Bonos"), cuyos fondos han sido utilizados, para cancelar anticipadamente las emisiones públicas de bonos de las sociedades Generadora Pedregalito, S.A. y Generadora Alto Valle, S. A.

Como parte de los compromisos adquiridos en la emisión de los bonos corporativos, la subsidiaria 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 PPH y Subsidiarias.

El cálculo de las razones financieras inicia un año posterior a la Fecha de Entrada en Operación Comercial del Proyecto El Alto, 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 que ha afectado al país, 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. Hydro Caisán, S.A. solicitó a Banco General, S.A., en su calidad de agente de pago, registro y transferencia, el gestionar una aprobación de dispensa al cumplimiento de dichas razones financieras por parte de la mayoría de tenedores de los bonos corporativos. Dicha aprobación fue recibida el 29 de marzo de 2016, y es válida por un período o plazo de un (1) año contado a partir del 31 de diciembre de 2015.

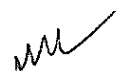
Patrimonio

El Patrimonio de PPH al 31 de diciembre de 2015 es de B/.156,474,106. Al 31 de diciembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013 el Patrimonio totalizó B/.161,169,487 y B/.159,130,260, respectivamente.

D. Análisis de Perspectivas

Dos factores importantes en los resultados financieros de PPH 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 PPH 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.

PPH sigue evaluando oportunidades para: (i) diversificar su portafolio de activos con el objetivo de mitigar los impactos de baja hidrología en años secos y (ii) optimizar su nivel de contratación de energía para el futuro.

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

A. Identidad, funciones y otra información relacionada.

1. Directores y Dignatarios, Ejecutivos y Administradores.

Al 31 de diciembre de 2015 los Directores Principales y Dignatarios de PPH son los siguientes:

Patrick P. Kelly Director y Presidente

El Sr. Kelly obtuvo un título de Licenciado en Contabilidad y Finanzas de la Universidad de Otago, Nueva Zelanda en 1989. De 1990 a 1996, se desempeñó como banquero de inversiones con Credit Suisse First Boston en Nueva Zelanda, Australia y los Estados Unidos. Posteriormente, trabajó para Morgan Stanley, de 1996 a 2006, en los Estados Unidos y en Inglaterra, como Director Administrativo (Managing Director). Su enfoque durante esta época fue en el sector energético. El Sr. Kelly tiene dentro de sus funciones el convocar y proponer el orden del día en las Asambleas de Accionistas Ordinarias y/o Extraordinarias.

El Sr. Kelly es el Presidente Ejecutivo de PPH.

Guillermo O. Chapman III Director, Vicepresidente y Tesorero

El Sr. Chapman obtuvo su título en Economía (B.A.) de Tufts University, y posee una Maestría en Administración de Empresas (M.B.A.) de Southern Methodist University. Es Director y Tesorero de todas las subsidiarias de PPH, Director de Empresa General de Seguros, S.A., Profuturo – Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantía, S.A., Empresa General de Capital, Presidente de Plastiglas Holding Co., Inc., y Director y Vicepresidente Ejecutivo de Empresa General de Capital S.A.

Juan Ramón Brenes Director y Secretario

El Sr. Brenes obtuvo su título de Bachelor of Science en Ingeniería Mecánica de la Universidad de Lowell, Massachusetts y su Maestría en Economía Empresarial en INCAE. Es Director y Secretario de todas las subsidiarias de PPH, Director de MHC Holdings, Ltd., Banco General, S.A., Caldera Energy Corp., Electrogeneradora del Istmo, S.A., Melones Oil Terminal, Inc., Torres Andinas, S.A.S. Ocupó el cargo de Vicepresidente de Finanzas de Multi Holding Corporation desde el 2000 al 2004, y diversas posiciones ejecutivas en Banco Comercial de Panamá, S.A. desde 1991 al 2000.

Albert N. Btsh Director y Secretario Asistente

El Sr. Btsh obtuvo su título BA en Física y Matemática en el Grinnell College, un B.S. en Ingeniería Mecánica en la Columbia University y su Diploma de OPM en Harvard University Business School.



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

Barbara Hemmerle Gollust Directora

La Sra. Gollust obtuvo su título en Economía (B.A.) de la Universidad de Ginebra en Suiza, y posee una Maestría en Administración de Negocios (M.B.A.) con énfasis en Finanzas de la misma universidad, y una Maestría en Economía de Hautes Etudes Commerciales en Lausanne, Suiza.

Actualmente labora en Wyandanch LP, New York, portafolio de inversiones multi estrategia. Involucrada en el área de inversiones. Laboró desde 1999 hasta 2002, en PSAM, New York, como Directora y Jefe del Departamento Internacional de Arbitraje de Riesgos. Laboró desde 1986 hasta 1992 en Wtreheim Schroder, New York, en diferentes capacidades incluyendo Jefe de Arbitraje de Riesgo Internacional involucrada con el riesgo y fusiones internacionales, adquisiciones y privatizaciones; Analista / Primer Vice-Presidente involucrada con el análisis, carteras de cobertura de acciones y bonos, fusiones, reestructuraciones, temas financieros, entre otros.

David Moreinis E. Director

El Sr. Moreinis obtuvo su título en Economía en la Universidad de los Andes, Colombia, y realizó cursos en Stanford University, Harvard Business School, y Naciones Unidas New York. Es Socio y Director de Hvette Corp. y Grupo Moreinis.

Jaime Alemán Healy Director

El Sr. Alemán obtuvo su Licenciatura en Economía en la Universidad de Notre Dame, Indiana (1975), y su título de Juris Doctor (J.D.) en la Universidad de Duke, en Carolina del Norte (1978). Es Socio Fundador de la firma de abogados Alemán, Cordero, Galindo & Lee, fue Asesor Legal en el Banco Interamericano de Desarrollo en Washington en el período 1978-1981, fungió como Ministro de Gobierno y Justicia de la República durante el año 1988 y Embajador de Panamá en los Estados Unidos en el período 2009-2011. Es miembro del Colegio Nacional de Abogados, de la Asociación de Abogados de Estados Unidos y de la Asociación Fiscal Internacional.

Juan Carlos Serrano V. Director

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

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

Rogelio G. Miró Director

El Sr. Miró obtuvo su título en Administración de Empresas de la Universidad de Notre Dame, Indiana (1989), y su Maestría en Contabilidad de la Universidad de Miami (1990). Además posee el título de Certified Public Accountant en el estado de Indiana, Estados Unidos. Es Gerente de Operaciones de Metales S.A. desde 1990, Fundador y Presidente de Tubotec, S.A., Fundador y Gerente de Zinc & Carriolas, S.A., y Director de Banco Panamá S.A.



William Kelly

Director

El Sr. Kelly obtuvo una Licenciatura en Historia y Ciencia Política de la Universidad de Pittsburgh en los Estados Unidos y una Maestría en Administración de Negocios de la Universidad de Fairleigh Dickinson en los Estados Unidos. Es socio fundador de Eaton Energy Partners Limited, empresa con base en Londres, involucrada en el desarrollo de proyectos de fuentes de energía renovables. Fue Presidente Ejecutivo (Chief Executive Officer) de Rolls-Royce Power Ventures de 1994 a 2002, basado en Londres, Inglaterra. Fue Presidente de Enserch Development Company, de 1987 a 1994, basado en New Jersey, Estados Unidos. Actualmente, el señor Kelly participa como director de las juntas directivas de Hamill Manufacturing Company y Eaton Energy Partners Limited.

2. Ejecutivos Principales

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

Gilberto Ferrari Pedreschi – Gerente General

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

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

A partir del 2008 el Ing. Ferrari se incorpora al grupo de PPH, dentro de sus principales funciones podemos mencionar:

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

Marlene Cardoze – Vicepresidente de Finanzas

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

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



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

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

Mario Elías Herrera – Director de Operaciones

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

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

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

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

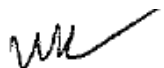
- Garantizar la correcta administración y continuidad operativa de las plantas Pedregalito 1, Pedregalito 2, Cochea, y El Alto.
- Garantizar el cumplimiento de las políticas, requerimientos y normas de seguridad y ambiente para asegurar la continuidad de la producción de energía.
- Garantizar la administración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

3. Asesores Legales.

Los asesores legales principales de PPH son Arias, Fábrega y Fábrega, con oficinas en el PH ARIFA, Boulevard Oeste, Santa María Business District, Ciudad de Panamá, Tel 205-7000, Fax 205-7001, atención: Estif Aparicio.

4. Auditores.

Los auditores de PPH son, PriceWaterhouseCoopers, con oficinas en Ave. Samuel Lewis y Calle 55-E, Ciudad de Panamá. Tel. 206-9200, Fax 264-5627, atención: Diana Lee.



B. Compensación

PPH no realizó pagos a sus directores durante el 2015, PPH no mantiene planes de opción de acciones para sus directores ni colaboradores.

C. Prácticas de la Directiva

Los negocios de PPH son administrados y dirigidos por la Junta Directiva, la misma está integrada por diez directores principales, y cuatro directores suplentes. Las vacantes que ocurran en la Junta Directiva podrán ser llenadas por acuerdo de la mayoría del resto de los miembros de la misma, por un plazo igual al remanente del Director saliente. Los Directores serán elegidos por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas por períodos de tres (3) años, pero continuarán desempeñando sus cargos hasta que sus sucesores sean elegidos y asuman sus cargos. Los Directores podrán ser reelegidos indefinidamente. Los Directores no reciben compensación especial alguna a la terminación de su cargo.

D. Empleados

PPH y Subsidiarias cuentan con un total de 69 colaboradores.

E. Propiedad Accionaria

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

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

IV. ACCIONISTAS

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

Grupo de Acciones	Número de acciones	% del total	Número de accionistas	% Número de accionistas
1 - 25,000	685,675	4%	95	54%
25,001 - 50,000	660,778	4%	18	10%
50,001 - 100,000	1,842,081	11%	24	14%
Más de 100,000	13,386,477	81%	40	23%
Total	16,575,011	100%	177	100%

PPH no es propiedad, directa o indirectamente, de otra persona natural o jurídica. No existe arreglo alguno que pueda en fecha subsecuente resultar en un cambio de control accionario de PPH.

V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

Las transacciones con partes relacionadas al 31/12/15 son las siguientes:

		<u>2015</u>	<u>2014</u>
Transacciones con partes relacionadas			
Gastos de honorarios profesionales	B/.	<u>1,918,352</u>	<u>1,918,352</u>

VI. TRATAMIENTO FISCAL

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

Si las Acciones Comunes no son vendidas a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado, de conformidad con la Ley Número 18 del 19 de junio del 2006, (i) el vendedor estará sujeto al impuesto sobre la renta en Panamá sobre las ganancias de capital realizadas en la venta de las Acciones Comunes, calculado a una tasa fija de diez por ciento (10%), (ii) el comprador estará obligado a retenerle al vendedor una cantidad igual al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, como un adelanto respecto del impuesto sobre la renta sobre las ganancias de capital pagadero por el vendedor, y el comprador tendrá que entregar a las autoridades fiscales la cantidad retenida dentro de diez (10) días posteriores a la fecha de retención, (iii) el vendedor tendrá la opción de considerar la cantidad retenida por el comprador como pago total de la obligación del vendedor de pagar el impuesto sobre la renta respecto de ganancias de capital, y (iv) si la cantidad retenida por el comprador fuere mayor que la cantidad del impuesto sobre la renta respecto de ganancias de capital pagadero por el vendedor, el vendedor tendrá derecho de recuperar la cantidad en exceso como un crédito fiscal, mediante la presentación de una declaración jurada de impuesto sobre la renta ante las autoridades fiscales.

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

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

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

VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACION

A. *Resumen de la Estructura de Capitalización.*

1. *Acciones y Títulos de Participación*

TIPO DE VALOR Y CLASE	CANTIDAD DE VALORES EMITIDOS Y EN CIRCULACION	LISTADO BURSÁTIL	CAPITALIZACIÓN DE MERCADO
Acciones Comunes	16,575,011	PPHO	B/.164,921,359*

*A 31 de diciembre de 2015.

2. Títulos de Deuda

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

B. Descripción y Derechos de los Títulos

1. Capital Accionario

Acciones Comunes

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

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

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

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

A la fecha de emisión de estos estados financieros PPH tiene emitidas un total de 16,575,011 (2014: 16,600,011) acciones, las cuales se encuentran, totalmente pagadas.

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

Los tenedores de las acciones comunes tendrán derecho a recibir dividendos, de tiempo en tiempo, cuando éstos sean declarados y pagados por la Junta Directiva de PPH de fondos legalmente disponibles para ello.

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

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

Acciones Preferidas

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

Las acciones preferidas no tienen derecho a recibir dividendos anuales, excepto por un dividendo nominativo no acumulativo de B/.1.00 el cual podrá ser distribuido a la clase como grupo. Las acciones

preferidas, sin embargo, sí tendrán derecho a participar en las distribuciones que se hagan en el momento de la liquidación o disolución de PPH, una vez los tenedores de las acciones comunes hubiesen recibido el equivalente de sus contribuciones de capital.

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

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

2. Títulos de Participación

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

3. Títulos de Deuda

Al 31 de diciembre de 2015, PPH no tiene títulos de deuda emitidos.

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

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

Al 31 de diciembre de 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 sindicato de bancos liderado por Banco General, S. A. El monto a capital de ambas emisiones es pagadero a la fecha de vencimiento.

B. Información del Mercado

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

II PARTE
RESUMEN FINANCIERO

Panama Power Holdings Inc.

Resumen Financiero

Para los años terminados el 31 de diciembre de 2015, 2014, 2013 y 2012

Estado de Situación Financiera	B/.	2015	2014	2013	2012*
Ingresos Totales		46,135,311	40,885,646	23,602,289	18,040,363
Margen Operativo		28.82%	38.34%	23.52%	16.54%
Costos de energía y operativos		32,838,171	25,208,517	18,050,629	15,056,565
Costos Financieros, neto		17,170,476	10,868,322	6,099,961	4,078,579
Operación descontinuada		-	-	578,414	184,167
(Pérdida) o Utilidad Neta		(4,343,351)	2,149,308	(799,359)	(2,463,073)
Acciones en circulación		16,575,011	16,600,011	16,600,011	14,475,178
Utilidad o (Pérdida) por acción, accionistas controladora		(0.26)	0.13	(0.06)	(0.16)
Depreciación y Amortización		12,011,667	7,696,214	5,092,136	3,703,549
Utilidades o (Pérdidas) no recurrentes		(824,645)	-	-	(2,250,000)
Acciones promedio en circulación		16,583,344	16,600,011	15,554,205	14,471,708

Balance General	B/.	2015	2014	2013	2012
Activo Circulante		22,344,514	20,770,965	18,521,599	34,304,708
Activos Totales		403,055,864	415,732,414	379,864,231	333,116,210
Pasivo Circulante		5,934,189	12,236,922	25,981,470	22,057,604
Deuda Financiera a Largo Plazo		237,466,742	236,679,082	194,752,501	171,752,781
Acciones Preferidas		5,000	5,000	5,000	5,000
Capital Pagado		170,255,728	170,311,978	170,311,978	144,813,982
Reserva Legal		-	-	-	83,935
Conversión de Estados Financieros		-	-	-	761,976
Impuesto Complementario		(532,608)	(236,828)	(126,747)	(10,368)
Déficit Acumulado		(13,254,014)	(8,910,663)	(11,059,971)	(10,173,702)
Intereses Minoritarios		-	-	-	1,429,991
Total patrimonio		156,474,106	161,169,487	159,130,260	136,910,814
Razones Financieras					
Dividendo/Acción	B/.	N/A	N/A	N/A	N/A
Deuda Total/Patrimonio	%	155.6%	154.4%	138.7%	141.6%
Capital de Trabajo	B/.	16,410,325	8,534,043	(7,459,871)	12,247,104
Razón Corriente	x	3.8	1.7	0.7	1.6
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	x	0.8	1.4	0.9	0.7

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

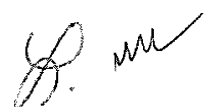
**III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS**

Se anexan Estados Financieros al 31/12/15, auditados por PriceWaterhouseCoopers.



Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

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

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized initial 'D.' followed by a cursive name.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Índice para los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2015

	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 2
Estados Financieros Consolidados:	
Estado Consolidado de Situación Financiera	3
Estado Consolidado de Resultados	4
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio	5
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo	6
Notas a los Estados Financieros Consolidados	7 - 46

Handwritten signatures in the bottom right corner of the page.



Informe de los Auditores Independientes

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

Hemos auditado los estados financieros consolidados que se acompañan de Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias (el “Grupo”), que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2015, y los estados consolidados de resultados, de resultado integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de las políticas de contabilidad significativas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros Consolidados

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

Responsabilidad del Auditor

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

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



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

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

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera del Grupo al 31 de diciembre de 2015, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

PricewaterhouseCoopers
30 de marzo de 2016
Panamá, República de Panamá

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

	2015	2014
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
Crédito fiscal por inversión (Nota 23)	3,076,735	5,543,643
Impuesto diferido	164,590	-
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)	4,480,656	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>5,934,189</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>246,581,758</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	(13,254,014)	(8,910,663)
Total de patrimonio	<u>156,474,106</u>	<u>161,169,487</u>
Total de pasivos y patrimonio	<u>403,055,864</u>	<u>415,732,414</u>

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

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

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

	2015	2014
Ingresos		
Venta de energía (Nota 18)	45,765,450	39,682,754
Costos de Energía		
Compras de energía y costos asociados	9,553,144	8,082,691
Cargo de transmisión	<u>1,546,796</u>	<u>1,342,118</u>
Total de costos de energía	<u>11,099,940</u>	<u>9,424,809</u>
Utilidad en venta de energía	<u>34,665,510</u>	<u>30,257,945</u>
Ingresos por crédito fiscal y otros (Notas 18 y 23)	369,861	1,202,892
Gastos Operativos		
Depreciación y amortización (Notas 8 y 13)	12,011,667	7,696,214
Deterioro de plusvalía	824,645	-
Operación y mantenimiento (Nota 20)	2,015,818	1,799,924
Generales y administrativos (Notas 19 y 20)	<u>6,886,101</u>	<u>6,287,570</u>
Total de gastos operativos	<u>21,738,231</u>	<u>15,783,708</u>
Utilidad operativa	<u>13,297,140</u>	<u>15,677,129</u>
Costos Financieros, Neto		
Costos financieros	17,205,272	10,895,038
Ingresos financieros	<u>(34,796)</u>	<u>(26,716)</u>
Total de costos financieros, neto	<u>17,170,476</u>	<u>10,868,322</u>
(Pérdida) utilidad antes del impuesto sobre renta	(3,873,336)	4,808,807
Impuesto sobre renta (Nota 23)	<u>(470,015)</u>	<u>(2,659,499)</u>
(Pérdida) utilidad neta	<u>(4,343,351)</u>	<u>2,149,308</u>
(Pérdida) utilidad neta básica por acción (Nota 21):	<u>(0.26)</u>	<u>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
(Cifras en balboas)

	Acciones Comunes	Acciones Preferidas	Excedente en Valor de Suscripción de Acciones Comunes	Suscripción de Acciones por Cobrar	Impuesto Complementario	Déficit Acumulado	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2013	16,600,011	5,000	153,736,967	(25,000)	(126,747)	(11,059,971)	159,130,260
<i>Utilidad integral</i>	-	-	-	-	-	2,149,308	2,149,308
Conversión de operación en moneda extranjera							
Ajuste por venta de subsidiaria (Nota 23)	-	-	-	-	(110,081)	-	(110,081)
Impuesto complementario	-	-	-	-	(110,081)	-	(110,081)
Total de transacciones con los accionistas							
Saldo al 31 de diciembre de 2014	16,600,011	5,000	153,736,967	(25,000)	(236,828)	(8,910,663)	161,169,487
<i>Pérdida integral</i>	-	-	-	-	-	(4,343,351)	(4,343,351)
Impuesto Complementario	(25,000)	-	(56,250)	-	-	-	(81,250)
Acciones comunes	-	-	-	25,000	-	-	25,000
Ganancia acumulada de operaciones descontinuadas	-	-	-	-	(295,780)	-	(295,780)
Impuesto Complementario	(25,000)	-	(56,250)	25,000	(295,780)	-	(352,030)
Total de transacciones con los accionistas							
Saldo al 31 de diciembre de 2015	<u>16,575,011</u>	<u>5,000</u>	<u>153,680,717</u>	<u>-</u>	<u>(532,608)</u>	<u>(13,254,014)</u>	<u>156,474,106</u>

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	2014
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
(Pérdida) utilidad antes del impuesto sobre la renta	(3,873,336)	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	16,253,054	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)
	<u>1,909,750</u>	<u>10,609,097</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Adquisición de activos intangibles	-	(453,537)
Adquisición de propiedad, planta y equipo	(848,599)	(34,008,052)
Costos de exploración y evaluación	(10,815)	(145,354)
	<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)	-
	<u>(567,179)</u>	<u>24,381,499</u>
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 30 de marzo 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.

Base de Preparación

Estos estados financieros consolidados han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y las interpretaciones relacionadas adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB). Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base de costo histórico.

La preparación de los estados financieros consolidados de conformidad con NIIF requiere el uso de ciertas estimaciones de contabilidad críticas. También, requiere que la Administración use su juicio en el proceso de la aplicación de las políticas de contabilidad de la Compañía. Las estimaciones contables críticas y juicios en la aplicación de las políticas contables se revelan en la Nota 3.

(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 y 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.

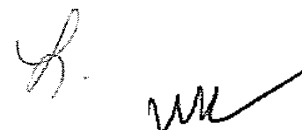
Impuesto sobre la Renta

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.

Handwritten signatures in black ink, appearing to be initials or names, located in the bottom right corner of the page.

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.

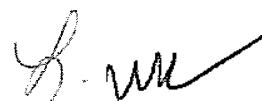
En cuanto a las cuentas bancarias, el Grupo mantiene una concentración de sus depósitos con Banco General, S. A., el cual cuenta con una clasificación de riesgo internacional de “BBB+” según la agencia calificadora Fitch Ratings.

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	-	22,500,000
Bonos por pagar	-	288,878,333
Cuentas por pagar	4,480,656	-
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	-	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:

	2015	2014
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>156,474,106</u>	<u>161,169,487</u>
Total de capital	<u>385,043,157</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. Para los instrumentos financieros a largo plazo, el valor razonable se divulga en las Notas 15 y 16.



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:

	2015	2014
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:

	2015	2014
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:

	2015	2014
Impuesto pagado por adelantado	2,157,586	539,420
Seguros	1,105,601	1,235,124
Otros	<u>109,606</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	14,465,174	463,087	72,403	132,823,825	198,567,789	95,420	694,243	347,181,941
Adiciones	486,100	139,529	181,090	13,102,308	20,069,237	-	29,788	34,008,052
Capitalización de construcción	-	-	-	218,637,026	(218,637,026)	-	-	-
Retiro	(17,000)	-	(8,078)	-	-	-	-	(25,078)
Traslado	-	-	-	(237,563)	-	-	-	(237,563)
Depreciación	-	(180,766)	(86,575)	(7,340,901)	-	(2,481)	(77,522)	(7,688,245)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2014	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>14,994,274</u>	<u>317,693</u>	<u>87,700</u>	<u>345,915,915</u>	<u>-</u>	<u>90,458</u>	<u>568,852</u>	<u>361,974,892</u>
2015								
Costo	14,994,274	883,161	373,915	375,233,813	-	99,240	776,551	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	<u>14,994,274</u>	<u>317,693</u>	<u>87,700</u>	<u>345,915,915</u>	<u>-</u>	<u>90,458</u>	<u>568,852</u>	<u>361,974,892</u>
2014								
Costo	14,934,274	832,547	373,915	374,611,026	-	99,240	776,551	391,627,553
Depreciación acumulada	-	(410,697)	(215,075)	(17,626,331)	-	(6,301)	(130,042)	(18,388,446)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2014	<u>14,934,274</u>	<u>421,850</u>	<u>158,840</u>	<u>356,984,695</u>	<u>-</u>	<u>92,939</u>	<u>646,509</u>	<u>373,239,107</u>

Al 31 de diciembre de 2015, no se capitalizaron intereses (2014: B/.16,427,362) véase Nota 16. 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:

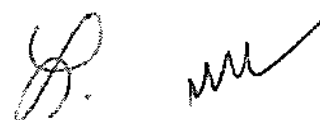
	2015	2014
Adelanto en compras de terreno	184,603	223,128
Adelanto a proveedor	98,545	78,895
Servidumbres de acceso	154,747	154,747
Depósito de garantía	13,642	13,642
Otros	<u>110,942</u>	<u>83,244</u>
	562,479	553,656
Menos: Porción circulante	<u>454,601</u>	<u>459,621</u>
Porción no circulante	<u><u>107,878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

10. Efectivo Restringido

El efectivo restringido corresponde a la siguiente subsidiaria:

	2015	2014
Hydro Caisán, S. A.	<u><u>7,324,603</u></u>	<u><u>7,194,130</u></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.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

11. Plusvalía (Continuación)

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

- Se utilizaron los resultados reales de funcionamiento del año 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:

	2015	2014
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:

	2015	2014
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:

	2015	2014
Suplidores	893,704	943,210
Contratistas	2,128,429	7,292,069
Intereses sobre préstamos y bonos	379,176	428,550
Impuestos	1,066,617	2,153,169
Otros	<u>12,730</u>	<u>12,392</u>
	<u>4,480,656</u>	<u>10,829,390</u>

15. Préstamos por Pagar

Los préstamos por pagar se presentan a continuación:

	2015	2014
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. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

15. Préstamos por Pagar (Continuación)

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:

	2015	2014
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><u>214,966,742</u></u>	<u><u>214,179,082</u></u>

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.



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)

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%.

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).

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)

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.

En caso de incumplimiento de las razones financieras u otras cláusulas pactadas en el contrato de préstamo, la Compañía cuenta con un período de cura de 30 días para solventar el incumplimiento, y adicionalmente, la Compañía tiene el derecho de solicitar una exención al Banco para evitar el efecto del pasivo convirtiéndose en pagadero bajo demanda.

Como consecuencia de la pobre hidrología que ha afectado al país, la Compañía no se encuentra en cumplimiento de las razones financieras efectivas a partir de los estados financieros al 31 de diciembre de 2015. En base a los hechos previos descritos, la Compañía solicitó a Banco General, S. A., en su calidad de agente entre acreedores, el gestionar una aprobación de dispensa al cumplimiento de dichas razones financieras por parte de la mayoría de tenedores de los bonos corporativos. Dicha aprobación fue recibida el 29 de marzo de 2016, y es válida por un período o plazo de un año contado a partir del 31 de diciembre de 2015.



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)

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:

	2015	2014
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 de financiamiento diferidos se presenta a continuación:

	2015	2014
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 a 30,000,000, y en el número de acciones comunes autorizadas de 18,750,000 a 26,250,000.

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

Acciones Comunes

El número total de acciones comunes autorizadas es de 26,250,000 acciones con valor nominal de B/.1 cada una. Al 31 de diciembre de 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.



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 (continuación)

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.

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:

	2015	2014
Valor de suscripción de acciones comunes	170,360,966	170,360,966
Monto cobrado	(170,335,966)	(170,335,966)
Redención de acciones	<u>(25,000)</u>	<u>-</u>
Suscripciones por cobrar	<u>-</u>	<u>25,000</u>

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

	2015	2014
Valor de suscripción de acciones comunes	170,279,716	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>153,680,717</u>	<u>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:

	2015	2014
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	<u>990,513</u>	<u>744,334</u>
	<u>45,765,450</u>	<u>39,682,754</u>

Otros Ingresos

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

	2015	2014
Ingresos por crédito fiscal	98,260	1,156,337
Otros ingresos	<u>271,601</u>	<u>46,555</u>
	<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:

	2015	2014
Gastos de honorarios profesionales	<u>1,918,352</u>	<u>1,918,352</u>

20. Gastos Operativos

Los gastos operativos se resumen a continuación:

	2015	2014
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:

	2015	2014
(Pérdida) utilidad neta	<u>(4,343,351)</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

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).

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. (continuación)

Contratos de energía (continuación)

- Contratos de suministro de sólo Energía firmados en julio de 2012 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S. A. (EDEMET), Elektra Noreste, S. A. (ENSA) y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI), que abarcan del 1 de enero de 2013 al 31 de diciembre de 2015. El precio máximo por energía contratada será de B/.0.1145 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), Elektra Noreste, S. A. (ENSA) y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI), que abarcan los períodos comprendidos del 1 de julio de 2012 al 31 de diciembre de 2015. El precio por energía contratada será de B/.0.1450 Kwh.
- Contratos de Suministro de sólo Energía firmados en junio de 2013 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA), que abarcan los períodos comprendidos del 1 de diciembre de 2015 al 31 de diciembre de 2027. El precio por energía contratada será de B/.0.1320 Kwh. Al 31 de diciembre de 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).

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.

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).
- 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 (25%).
- 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.



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:

	2015	2014
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:

	2015	2014
(Pérdida) utilidad antes del impuesto sobre la renta	(3,873,336)	4,808,807
Más: Pérdida fiscal de entidades consolidadas	<u>6,297,948</u>	<u>6,044,696</u>
Utilidad fiscal antes de impuesto sobre la renta	<u>2,424,612</u>	<u>10,853,503</u>
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
Activación de impuesto sobre la renta diferido por beneficio de arrastre de pérdidas	(164,590)	-
Ajuste de impuesto sobre la renta de 2013	<u>-</u>	<u>125,630</u>
Gasto de impuesto sobre la renta	<u>470,015</u>	<u>2,659,499</u>
Tasa efectiva	<u>(12%)</u>	<u>55%</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:

	2015	2014
Saldo al inicio del año	-	-
Adiciones por arrastre de pérdidas	<u>164,590</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 del Balance General

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

La consolidación del balance general al 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 2)</u>
Activos								
Activos circulantes								
Efectivo y equivalentes de efectivo	6,606,346	-	6,606,346	734,383	1,236,206	-	-	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
Gastos pagados por anticipado	3,372,793	-	3,372,793	17,552	259,844	-	-	3,095,397
Crédito fiscal por inversión	308,130	-	308,130	-	-	-	-	308,130
Otros activos	454,601	-	454,601	156,252	4,309	-	-	294,040
Total de activos circulantes	22,344,514	(9,764,434)	32,108,948	8,408,187	3,193,353	-	-	20,507,408
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
Crédito fiscal por inversión	3,076,735	-	3,076,735	-	-	-	-	3,076,735
Impuesto diferido	164,590	-	164,590	-	-	-	-	164,590
Otros activos	107,878	-	107,878	-	13,697	-	-	94,181
Total de activos no circulantes	380,711,350	(229,615,689)	610,327,039	163,404,942	45,511,094	195,995	9,014	401,205,994
Total de activos	403,055,864	(239,380,123)	642,435,987	171,813,129	48,704,447	195,995	9,014	421,713,402
Pasivos y Patrimonio								
Pasivos circulantes								
Cuentas por pagar	4,480,656	-	4,480,656	340,689	78,264	123,432	-	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	5,934,189	(20,805,369)	26,739,558	738,592	3,454,490	123,432	-	22,423,044
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	240,647,569	(206,488,464)	447,136,033	22,507,862	45,390,229	95,309	-	379,142,633
Total de pasivos	246,581,758	(227,293,833)	473,875,591	23,246,454	48,844,719	218,741	-	401,565,677
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	(13,254,014)	231,413	(13,485,427)	(21,694,053)	(1,463,249)	(32,746)	(986)	9,705,607
Total de patrimonio	156,474,106	(12,086,290)	168,560,396	148,566,675	(140,272)	(22,746)	9,014	20,147,725
Total de pasivos y patrimonio	403,055,864	(239,380,123)	642,435,987	171,813,129	48,704,447	195,995	9,014	421,713,402

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Consolidación del Balance General

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

La consolidación del balance general al 31 de diciembre de 2015 se presenta a continuación:

	<u>Pasan (Página 1)</u>	<u>Hydro Caisán, S. A.</u>	<u>Generadora Pedregalito, S. A.</u>	<u>Generadora Río Chico, S. A.</u>	<u>Generadora Río Piedra, S. A.</u>	<u>G.R.K. Energy</u>	<u>Multi Magnetic, Inc.</u>	<u>Goodsea, Inc.</u>	<u>Panama Power Management Services, S. A.</u>	<u>Río Chico Solar Power, S. A.</u>
Activos										
Activos circulantes										
Efectivo y equivalentes de efectivo	4,635,757	2,069,090	990,245	1,570,766	-	-	-	-	5,656	-
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	-	-	-	-	-	-
Gastos pagados por anticipado	3,095,397	2,514,493	374,567	204,048	-	-	-	300	1,989	-
Crédito fiscal por inversión	308,130	-	81,549	226,581	-	-	-	-	-	-
Otros activos	294,040	177,915	100,536	3,693	-	-	-	-	11,896	-
Total de activos circulantes	<u>20,507,408</u>	<u>12,443,972</u>	<u>4,004,618</u>	<u>3,894,472</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>300</u>	<u>164,046</u>	<u>-</u>
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	-	-	-	-	-	-
Crédito fiscal por inversión	3,076,735	-	1,288,226	1,788,509	-	-	-	-	-	-
Otros activos	164,590	164,590	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos	94,181	10,781	19,949	8,928	10,000	-	-	-	44,023	500
Total de activos no circulantes	<u>401,205,994</u>	<u>307,872,199</u>	<u>60,050,446</u>	<u>31,743,551</u>	<u>10,000</u>	<u>777,015</u>	<u>-</u>	<u>555,000</u>	<u>44,023</u>	<u>153,760</u>
Total de activos	<u>421,713,402</u>	<u>320,316,171</u>	<u>64,055,064</u>	<u>35,638,023</u>	<u>10,000</u>	<u>B/ 777,015</u>	<u>-</u>	<u>555,300</u>	<u>208,069</u>	<u>153,760</u>
Pasivos y Patrimonio										
Pasivos circulantes										
Cuentas por pagar	3,938,271	3,572,534	224,362	136,998	-	-	-	-	4,377	-
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	<u>22,423,044</u>	<u>13,034,171</u>	<u>5,309,054</u>	<u>3,924,644</u>	<u>5,300</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>149,875</u>	<u>-</u>
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	<u>379,142,633</u>	<u>293,074,576</u>	<u>59,618,771</u>	<u>24,750,473</u>	<u>26,940</u>	<u>836,597</u>	<u>4,581</u>	<u>578,844</u>	<u>107,105</u>	<u>144,746</u>
Total de pasivos	<u>401,565,677</u>	<u>306,108,747</u>	<u>64,927,825</u>	<u>28,675,117</u>	<u>32,240</u>	<u>836,597</u>	<u>4,581</u>	<u>578,844</u>	<u>256,980</u>	<u>144,746</u>
Patrimonio										
Acciones comunes	2,449,551	2,400,801	12,000	5,000	500	750	500	10,000	10,000	10,000
Acciones preferidas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Excedente en valor de suscripción de acciones comunes	8,496,152	6,019,062	1,477,090	1,000,000	-	-	-	-	-	-
Suscripción de acciones por cobrar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Impuesto complementario	(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	<u>20,147,725</u>	<u>14,207,424</u>	<u>(872,761)</u>	<u>6,962,906</u>	<u>(22,240)</u>	<u>(59,582)</u>	<u>(4,581)</u>	<u>(23,544)</u>	<u>(48,911)</u>	<u>9,014</u>
Total de pasivos y patrimonio	<u>421,713,402</u>	<u>320,316,171</u>	<u>64,055,064</u>	<u>35,638,023</u>	<u>10,000</u>	<u>777,015</u>	<u>-</u>	<u>555,300</u>	<u>208,069</u>	<u>153,760</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

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

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	45,765,450	-	45,765,450	-	5,807,754	-	-	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
Utilidad (pérdida) operativa	13,297,140	-	13,297,140	(3,281,917)	1,363,401	(987)	(986)	15,217,629
Costos Financieros, Neto								
Costos financieros	17,205,272	-	17,205,272	1,748,791	1,704,149	-	-	13,752,332
Ingresos financieros	(34,796)	-	(34,796)	(157)	(2,375)	-	-	(32,264)
Total de costos financieros, neto	17,170,476	-	17,170,476	1,748,634	1,701,774	-	-	13,720,068
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre renta	(3,873,336)	-	(3,873,336)	(5,030,551)	(338,373)	(987)	(986)	1,497,561
Impuesto sobre renta	(470,015)	-	(470,015)	-	-	-	-	(470,015)
Utilidad (pérdida) neta	<u>(4,343,351)</u>	<u>-</u>	<u>(4,343,351)</u>	<u>(5,030,551)</u>	<u>(338,373)</u>	<u>(987)</u>	<u>(986)</u>	<u>1,027,546</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

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

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

	<u>Pasan (Página 3)</u>	<u>Hydro Caisán, S. A.</u>	<u>Generadora Pedregalito, S. A.</u>	<u>Generadora Río Chico, S. A.</u>	<u>Generadora Río Piedra, S. A.</u>	<u>G.R.K. Energy Corp.</u>	<u>Multi Magnetic, Inc.</u>	<u>Goodsea, Inc.</u>	<u>Panama Power Management Services, S. A.</u>	<u>Río Chico Solar Power, S.A.</u>
Ingresos										
Venta de energía	39,957,696	27,677,833	7,464,676	4,815,187	-	-	-	-	-	-
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
Utilidad (pérdida) 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	-
Utilidad (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)	-	-	-	-	-	-
Utilidad (pérdida) neta	1,027,546	1,345,754	(908,762)	608,465	(1,128)	(4,398)	(988)	(10,789)	378	(986)

IV PARTE

GOBIERNO CORPORATIVO

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

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

	<p>e. Control razonable del riesgo.</p> <p>Las decisiones sobre el control razonable del riesgo son tomadas por la Junta Directiva.</p>
	<p>f. Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa.</p> <p>PPH contrata a contadores independientes de reconocida reputación para que realicen un audito de acuerdo a los Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) sobre los estados financieros de PPH y sus subsidiarias.</p> <p>Además, la Junta Directiva revisa anualmente el desempeño de los auditores los cuales son ratificados anualmente mediante Asamblea de Accionistas de PPH.</p>
	<p>g. Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades.</p> <p>Los activos de PPH se encuentran debidamente protegidos y asegurados siguiendo políticas de la Junta Directiva.</p>
	<p>h. Adecuada representación de todos los grupos accionarios, incluyendo los minoritarios. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>No Aplica.</p>
	<p>i. Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica.</p> <p>Los mecanismos de control interno del manejo de PPH son responsabilidad de la Junta Directiva en sus reuniones periódicas.</p>
5.	<p>Indique si las reglas de gobierno corporativo contemplan incompatibilidades de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecución de intereses personales.</p> <p>En seguimiento a la política de PPH, los miembros de la Junta Directiva deben revelar cualquier conflicto de intereses en cualquier asunto sometido a su consideración. Es práctica de la Junta Directiva que el director que tenga el conflicto de interés no participe en la respectiva votación. Sin embargo, nada impide que un director mantenga una relación comercial con PPH.</p>
Composición de la Junta Directiva	
6.	<p>a. Número de Directores de la Sociedad</p> <p>Diez (10) directores principales y cuatro (4) directores suplentes.</p>
	<p>b. Número de Directores Independientes de la Administración</p> <p>Doce (12).</p>
	<p>c. Número de Directores Independientes de los Accionistas</p> <p>Ninguno</p>

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

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

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

No Aplica.

**VI PARTE
DIVULGACIÓN**

1. Este informe de actualización será divulgado mediante envío de una copia del mismo a los accionistas e inversionistas registrados, a través de la página de internet de la Bolsa de Valores de Panamá (www.panabolsa.com) y a través de la página web de PPH (www.panamapower.net). así como a cualquier interesado que lo solicitase.
2. La fecha probable de divulgación será el 31 de marzo de 2016.

**VII PARTE
EVENTOS SUBSECUENTES**

Nada que reportar.

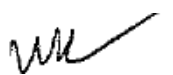
Declaración

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



**Marlene Cardoze
Apoderada**

**VII PARTE
DECLARACIÓN JURADA**





NOTARÍA PRIMERA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

-----DECLARACIÓN NOTARIAL JURADA-----

En la ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los treinta (30) días del mes de marzo del año dos mil dieciséis (2016), ante mí, Licenciado ROBERTO RENÉ ROJAS CONTRERAS, Notario Público Primero del Circuito de Panamá, con cédula de identidad personal número Cuatro-Cien-Mil ciento cuarenta y cuatro (4-100-1144), comparecieron personalmente los señores **PATRICK PETER KELLY**, varón, de nacionalidad de Nueva Zelanda, mayor de edad, vecino de esta ciudad, con cédula extranjera número E Ocho-Ciento un mil ochocientos sesenta y cinco (E- 8-101865), quien manifestó que no necesita intérprete público autorizado por entender el idioma español, **GUILLERMO O. CHAPMAN III**, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número Ocho-Trescientos setenta y nueve-Doscientos setenta y dos (8-379-272), y **MARLENE CARDOZE MARTINELLI**, mujer, panameña, mayor de edad, vecina de esta ciudad, con cédula de identidad personal número Ocho Quinientos dieciocho-Mil ciento nueve (8-518-1109), Presidente/Presidente Ejecutivo, Vicepresidente y Tesorero, y Vicepresidente de Finanzas respectivamente de **PANAMA POWER HOLDINGS INC.**, sociedad originalmente constituida según la Ley de Panamá a Ficha quinientos sesenta y dos mil doscientos veintiuno (562221), Documento un millón ciento once mil seiscientos noventa y cinco (1111695), de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público y continuada según la Ley de Sociedades Mercantiles de las Islas Vírgenes Británicas el tres (3) de marzo de dos mil diez (2010) bajo el número uno cinco siete cinco tres ocho cinco (1575385), según consta en la Escritura Pública número seis mil seiscientos noventa y siete (6,697) de diecinueve (19) de marzo de dos mil diez (2010) de la Notaría Primera del Circuito de Panamá, inscrita a Ficha quinientos

sesenta y dos mil doscientos veintiuno (562221), Documento un millón setecientos cuarenta y cinco mil cuatrocientos noventa y cuatro (1745494), de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público, el veintidós (22) de marzo de dos mil diez (2010), ambos con dirección en Costa del Este, Avenida De La Rotonda, Torre Bladex, Piso nueve (9), Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, personas a quienes conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo siete-cero dos (7-02) de catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002) de la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, por este medio dejan constancia bajo la gravedad del juramento, lo siguiente:-----

a. Que cada uno de los firmantes ha revisado el Estado Financiero Anual correspondiente a **PANAMA POWER HOLDINGS INC.**, para el año fiscal terminado el treinta y uno (31) de diciembre de dos mil quince (2015).-----

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

c. Que a sus juicios los Estados Financieros Anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de **PANAMA POWER HOLDINGS INC.**, para el período correspondiente del primero (1º) de enero de dos mil quince (2015) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil quince (2015).--

d. Que los firmantes:-----



NOTARÍA PRIMERA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

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

d.2 Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre **PANAMA POWER HOLDINGS INC.**, y sus subsidiarias consolidadas, sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el período en el que los reportes han sido preparados.-----

d.3 Han evaluado la efectividad de los controles internos de **PANAMA POWER HOLDINGS INC.**, dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros.-----

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

e. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de **PANAMA POWER HOLDINGS INC.**, lo siguiente:-----

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

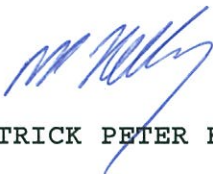
e.2 Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de **PANAMA POWER HOLDINGS INC.**.-----

f. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de **PANAMA POWER HOLDINGS INC.**, o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo

la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa.-----

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

Leída como le fue a los comparecientes esta Declaración Jurada en presencia de las testigos instrumentales, señoras NATALY LISSETTE RAMÍREZ CORONADO, con cédula de identidad personal número Ocho-Setecientos ochenta y nueve-Setecientos noventa y uno (8-789-791) y LUIS MIGUEL BURUYIDES GUERRERO, con cédula de identidad personal número Ocho-Ochocientos veintiocho-Mil doscientos noventa y ocho (8-828-1298), mayores de edad, vecinas de esta ciudad, a quienes conozco y son hábiles para el cargo, la encontraron todos conforme, le impartieron su aprobación y la firman todos para constancia, por ante mí, el Notario que doy fe.-----



PATRICK PETER KELLY



GUILLERMO O. CHAPMAN III



MARLENE CARDOZE MARTINELLI



NATALY LISSETTE RAMÍREZ CORONADO



LUIS MIGUEL BURUYIDES GUERRERO



Licdo. ROBERTO R. ROJAS C.
Notario Público Primero