



**República de Panamá**  
**Superintendencia del Mercado de Valores**

**Acuerdo No.18-2000 de 11 de octubre de 2000, modificado por el Acuerdo No.8-2018 de 19 de diciembre de 2018**

**Anexo No.1**

**Formulario IN-A**  
**Informe de Actualización Anual**

Presentado según el Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 y el Acuerdo No.18-2000 de 11 de octubre de 2000, modificado por el Acuerdo No.8-2018 de 19 de diciembre de 2018.

**Instrucciones generales a los Formularios IN-A:**

**A. Aplicabilidad:**

Estos formularios deben ser utilizados por todos los emisores de valores registrados ante la SMV, de conformidad con lo que dispone el Acuerdo No.18-2000, modificado por el Acuerdo No.8-2018 de 19 de diciembre de 2018 (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 de año 2001. En tal virtud, los emisores con cierres fiscales a diciembre, deberán presentar sus 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 de 2001 en adelante, tendrán que presentarse según dispone el Acuerdo No.18-2000, modificado por el Acuerdo No.8-2018 de 19 de diciembre de 2018.

**B. Responsabilidad por la información:**

Los informes que se presenten a la SMV no podrán contener información ni declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni podrán omitir información sobre hechos de importancia que deben ser divulgados en virtud del Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 y sus reglamentos o que deban ser divulgados

para que las declaraciones hechas en dichas solicitudes e informes no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas (Artículo 118: Estándar de divulgación de información. Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999).

Queda prohibido a toda persona hacer, o hacer que se hagan, en una solicitud de registro o en cualquier otro documento presentado a la SMV en virtud del Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 y sus reglamentos, declaraciones que dicha persona sepa, o tenga motivos razonables para creer, que en el momento en que fueron hechas, y a la luz de las circunstancias en que fueron hechas, eran falsas o engañosas en algún aspecto de importancia (Artículo 251: Registros, informes y demás documentos presentados a la SMV. Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999).

La persona que viole cualquier disposición contenida en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 o sus reglamentos, será responsable civilmente por los daños y los perjuicios que dicha violación ocasione. (Artículo 256: Responsabilidad Civil. Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999). La SMV podrá imponer multas administrativas o cualquier persona que viole el Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 o sus reglamentos, de hasta Un Millón de Balboas (B/1,000,000.00) a cualquier persona que viole el Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 o sus reglamentos, por la realización de cualesquiera de las actividades prohibidas establecidas en el Título XI del Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, o hasta de Trescientos Mil Balboas (B/.300,000,000.00) por violaciones a las demás disposiciones del Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999.

**C. 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. El formulario podrá ser igualmente descargado desde la página web de la SMV ([www.supervalores.gob.pa](http://www.supervalores.gob.pa)), bajo el botón de “Formularios”, sección Dirección de Emisores <http://www.supervalores.gob.pa/component/content/article/308-formularios/141-direccion-nacional-de-registro-de-valores>

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 a Texto Único del Acuerdo No.2-10 de 16 de abril de 2010, sobre Registro de Valores. Es responsabilidad del emisor revisar dichas referencias.

**El Informe de Actualización deberá remitirse en formato \*PDF a través del Sistema Electrónico para la Remisión de Información (SERI) en un solo documento.**

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.2-2000 de 28 de febrero de 2000 y No.8-2000 de 22 de mayo de 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.

**Año Terminado al: 31 de diciembre de 2025**

**Nombre del Emisor: Hydro Caisán, S.A.**

**Valores que ha registrado:**

**Bonos Corporativos por \$180 Millones, aprobados mediante Resolución SMV-421-20 del 21 de septiembre de 2020.**

**Números de Teléfono y Fax del Emisor: Tel. 306-7800**

**Domicilio /Dirección física del Emisor: Costa del Este, Paseo Roberto Motta, Capital Plaza, Piso 12**

**Nombre de la persona de contacto del Emisor: Marlene Cardoze**

**Dirección de correo electrónico de la persona de contacto del Emisor: mcardoze@panamapower.net**



## I PARTE

### I. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

#### A. Historia y Desarrollo del Emisor

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

Hydro Caisán posee contrato de concesión otorgado por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos ("ASEP") con fecha de refrendo por parte de la Contraloría General de la República del 13 de abril de 2007, el cual otorga derecho para la construcción, instalación, operación y mantenimiento de la planta de generación hidroeléctrica El Alto ("El Alto"). Hydro Caisán mantiene fianza de cumplimiento a favor de la ASEP y/o Contraloría General de la República, por un monto de \$268,000. Hydro Caisán mantiene el soporte financiero de la tenedora PPH para realizar sus operaciones.

Mediante Resolución AN No. 18499-Elec del 21 de junio de 2023, la ASEP aprobó la adenda No. 6 del Contrato de Concesión mediante la cual se modifica la capacidad de generación de la Central Hidroeléctrica El Alto a 73.18 MW.

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

La compañía instaló una mini central a pie de presa con una capacidad instalada de 0.98MW. Con fecha 5 de marzo de 2024 el Centro Nacional de Despacho (CND) otorgó el certificado de operación comercial al proyecto Mini Central El Alto.

La oficina principal de Hydro Caisán se encuentra ubicada en Paseo Roberto Motta, Costa del Este, Capital Plaza, Piso 12, en la Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Los estados financieros auditados que acompañan a este reporte reflejan la situación financiera de Hydro Caisán al 31 de diciembre de 2025.

#### Información Relevante

Con fecha 18 de diciembre de 2025, las empresas Hydro Caisán, S. A., Generadora Pedregalito, S. A., Generadora Río Chico, S. A., Generadora Alto Valle, S. A., Pedregalito Solar Power, S. A. y Panama Power Management Services, S.A. celebraron convenio de fusión por absorción, quedando Hydro Caisán, S. A. como el ente sobreviviente.

La escritura pública No. 11,254 de fecha 26 de diciembre de 2026, contentiva del convenio de fusión, quedó inscrita en el Registro público el 6 de enero del 2026.

Esta fusión se llevó a cabo como parte de una reorganización corporativa intragrupo, cuyo objetivo principal es optimizar la eficiencia operativa y administrativa del grupo económico al que pertenece Hydro Caisán.

Hydro Caisán, como ente sobreviviente, adquirió todos los activos, pasivos y bienes muebles e inmuebles de las sociedades absorbidas, así como todos los derechos y obligaciones sobre las concesiones de generación otorgadas por la ASEP a las centrales hidroeléctricas Pedregalito 1, Pedregalito 2 y Cochea, cuyos promotores eran las sociedades Generadora Pedregalito, S. A., Generadora Río Chico, S. A. y Generadora Alto Valle, S. A., respectivamente, y de la licencia definitiva de la central fotovoltaica Pedregalito Solar Power, cuyo promotor era la sociedad Pedregalito Solar Power, S. A., ("Las Plantas").

Los estados financieros auditados que acompañan a este reporte anual incluyen la información financiera consolidada de Hydro Caisán y las compañías que han sido absorbidas, por lo tanto, las cifras presentadas al año terminado al 31 de diciembre de 2025 no son comparables con respecto al periodo anterior. Como información adicional para propósitos informativos, referirse a la información consolidada de los estados financieros auditados que acompañan este informe.

## **B. Pacto Social y Estatutos del Emisor**

Con relación a los directores, dignatarios y ejecutivos principales, no existen cláusulas en el Pacto Social con relación a:

- La facultad para votar por sí mismo o cualquier miembro de la Junta Directiva, en ausencia de un quórum independiente.
- Retiro o no retiro de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores por razones de edad.
- Número de acciones requeridas para ser director o dignatario.

El pacto social no contiene disposiciones más exigentes que las requeridas por la ley para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones.

Condiciones que gobiernan la convocatoria de Asambleas de Accionistas son:

- Asambleas Ordinarias: convocadas anualmente.
- Asambleas Extraordinarias: convocadas cada vez que lo considere justificado la Junta Directiva o el Presidente. Además, la Junta Directiva o el Presidente convocarán a una Asamblea Extraordinaria de Accionistas cuando así lo soliciten, por escrito, uno o más accionistas que representen por lo menos un treinta por ciento (30%) de las acciones emitidas y en circulación.

La citación de la convocatoria, ya sea ordinaria o extraordinaria, se hará de acuerdo a lo establecido en la legislación panameña, con una anticipación no menor de quince días consecutivos ni más de sesenta días a la fecha señalada para la reunión. En esos avisos se indicará el día, la hora, el objeto y el lugar de la reunión.

No existe limitación en los derechos para ser propietario de valores.

No existen limitaciones para el cambio de control accionario.

Para las modificaciones de capital, no existen condiciones más rigurosas que las requeridas por ley.

## **C. Descripción del Negocio**

### **Descripción General**

El Alto tiene una capacidad instalada de 73.18MW. La Planta comprende una presa de concreto convencional de 50 metros de alto por 192.2 metros de ancho, y reservorio, un túnel de conducción de 3,240 metros de largo por 5.8 metros de ancho, tubería forzada, chimenea y tanque de equilibrio, casa de máquinas, equipo electromecánico y canal de descarga.

El reservorio tiene una capacidad de almacenamiento de agua de aproximadamente 1,250,000m<sup>3</sup>, lo cual es suficiente para almacenar sus necesidades diarias. Por ende, se considera como un proyecto de tipo pasada o a filo de agua.

El desarrollo del proyecto incluyó la construcción de un camino de acceso de 3.1 kilómetros, la rehabilitación de 5 kilómetros de caminos existentes, además de la construcción de una línea de transmisión de 230 kilovatios de 8.0 kilómetros de longitud hasta la línea de transmisión de SIEPAC, y la subestación correspondiente.

Las obras de acceso preliminares, la construcción de la obra civil (que incluye la presa), y la disposición del equipo electromecánico fueron ejecutadas por Hidráulica del Alto, S.A., filial local del grupo español Cobra Instalaciones y Servicios, S.A. El túnel de conducción fue construido por Constructora SELI Panamá, S.A., filial local de la empresa italiana Società Esecuzione Lavori Idraulici S.p.A. (S.E.L.I.).

El Alto está localizado en la provincia de Chiriquí cerca del pueblo Plaza Caizán, en el río Chiriquí Viejo, entre los proyectos Monte Lirio y Bajo de Mina.

La casa de máquinas alberga tres unidades tipo Francis de eje vertical con una potencia instalada de 24MW cada una y sus generadores.

Hydro Caisán cuenta con todos los permisos, licencias y concesiones necesarios para la operación de El Alto. También cuenta con la propiedad o los derechos de uso de los terrenos necesarios. La continuidad del negocio de Hydro Caisán depende de que se mantengan en regla estos permisos, licencias y concesiones.

### **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") y con grandes clientes.

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	01-23	02-24	06-12
Plazo	2016-2025*	2016-2027	2024-2025	2026-2030	2026-2040
Tipo de contrato	Potencia y energía	Sólo energía	Sólo energía	Sólo energía	Potencia y energía
Contrapartes	Ensa, Edemet	Ensa, Edemet, Edechi	Ensa, Edechi	Ensa, Edemet, Edechi	Ensa, Edechi
Capacidad contratada (MW)	22.14MW mensual	n/a	n/a	n/a	10.05MW-12.09MW anual
Precio potencia	\$31.62/kW-mes	n/a	n/a	n/a	\$9.5-\$10/kW-mes
Precio de energía asociada	\$0.0306/kWh	\$0.1325/kWh	\$0.0877/kWh**	\$0.0675/kWh**	\$0.0954-\$0.1004/kWh
Energía asociada por año	131,884 MWh	35,340 MWh - 50,606 MWh	20,459 MWh -33,683 MWh	2,889 MWh -31,530 MWh	131,884 MWh
Indexación de precios	n/a	n/a	n/a	n/a	Sí - precio de potencia

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

\*\*Precio promedio del período

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

\*Modificación efectiva a partir del 1/1/16

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

\*Modificación efectiva a partir del 1/1/16

Generadora Alto Valle			
Licitación	02-10	02-13	06-12
Plazo	2012-2030	2016-2027	2026-2040
Tipo de contrato	Potencia y energía	Sólo energía	Potencia y energía
Contrapartes	Ensa, Edemet, Edechi	Ensa, Edemet, Edechi	Ensa
Capacidad contratada (MW)	2.30MW anual	n/a	0.76MW anual
Precio potencia	\$30/kW-mes	n/a	\$9.5/kW-mes
Precio de energía asociada	\$0.05420/kWh	\$0.1325/kWh	\$0.0954/kWh
Energía asociada por año	13,729 MWh	13,129 MWh - 16,665 MWh	4,527 MWh
Indexación de precios	Sí - precio de potencia	n/a	Sí - precio de potencia

Pedregalito Solar Power	
Licitación	02-24
Plazo	2025-2030
Tipo de contrato	Sólo energía
Contrapartes	Ensa, Edemet, Edechi
Capacidad contratada (MW)	n/a
Precio potencia	n/a
Precio de energía asociada	\$0.06942/kWh*
Energía asociada por año	963 MWh -58,972 MWh
Indexación de precios	n/a

\*Precio promedio del período

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

## Mercado Ocasional

La energía excedente producida por El Alto que no es utilizada para cubrir las obligaciones de Hydro Caisán respecto a sus Contratos PPA es vendida en el mercado ocasional. De igual forma el déficit de energía que surge 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 negociar los excedentes y faltantes que surgen como consecuencia del despacho y los compromisos contractuales.

Debido a que El Alto es considerado "de pasada", se le concede prioridad en el despacho por tener un costo marginal de \$0.00/kWh.

## Generalidades de la Industria

Panamá tiene un sistema de energía eléctrica mixto. Para el año 2025, el sistema contaba con un total de 5,120MW de capacidad máxima instalada, (36% hidráulico, 42% térmica, 7% eólico y 15% fotovoltaico). Durante el 2025, el consumo de energía del país presentó una disminución del 1%, con respecto al año 2024, neto de exportaciones. La producción durante el 2025 estuvo compuesta en un 60% por centrales hidroeléctricas, un 10% de plantas solares, 5% de plantas eólicas y 25% por fuentes térmicas. (Fuente: [www.asep.gob.pa](http://www.asep.gob.pa) y [www.cnd.com.pa](http://www.cnd.com.pa)).

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 los precios del combustible, carbón y el gas natural resultan 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 empresa generadora de electricidad, Hydro Caisán está sujeta a la regulación del Estado Panameño a través de la ASEP. Consecuentemente, los resultados de operación del Emisor 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 demanda. 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 entre la energía despachada provista por una 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**

Hydro Caisán es una subsidiaria y propiedad en un cien por ciento (100%) de PPH.

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 (hoy, Bolsa Latinoamericana de Valores) 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 Hydro Caisán:

- 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 de PPH se eligen los miembros de la Junta Directiva por un periodo de tres años, 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 de importancia que se hayan presentado a nivel de Hydro Caisán.
- 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 y se mantienen 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 Hydro Caisán. 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 Hydro Caisán.
- 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.

Hydro Caisán no cuenta con dichas prácticas en su Pacto Social.

La Junta Directiva de Hydro Caisán está compuesta por tres (3) Directores a saber: Patrick P. Kelly (Presidente), Juan Ramón Brenes (Secretario) y Guillermo O. Chapman III (Tesorero). No hay Directores independientes de los accionistas. Hydro Caisán no cuenta con ningún tipo de arreglo que prevea la adquisición de beneficios para los directores en el evento de terminación de su cargo.

Al ser Hydro Caisán una subsidiaria cien por ciento (100%) de PPH se rige por las mismas normas establecidas para PPH, las cuales se describen a continuación:

La Junta Directiva es el órgano corporativo responsable por la administración y fiscalización de los bienes y negocios de PPH y de Hydro Caisán. Además de todas las funciones necesarias para la buena marcha de sus negocios. Sus Juntas Directivas tienen 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 Hydro Caisán, incluyendo sus fuentes de financiamiento;
- (viii) Aprobar los planes de negocios de PPH y de Hydro Caisán;

- (ix) Aprobar las inversiones de PPH y de Hydro Caisán, 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 Hydro Caisán, 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 Hydro Caisán 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 de Hydro Caisán;
- (xvi) Designar a las personas que, en forma individual o conjunta, representarán a PPH y a Hydro Caisán en las asambleas de accionistas de sus subsidiarias, así como designar a las personas que deberán ser nominadas por PPH o por Hydro Caisán 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 Hydro Caisán; y
- (xix) Autorizar el registro de las acciones de PPH y de Hydro Caisán 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 ni de Hydro Caisán 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 las 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 hayan 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.

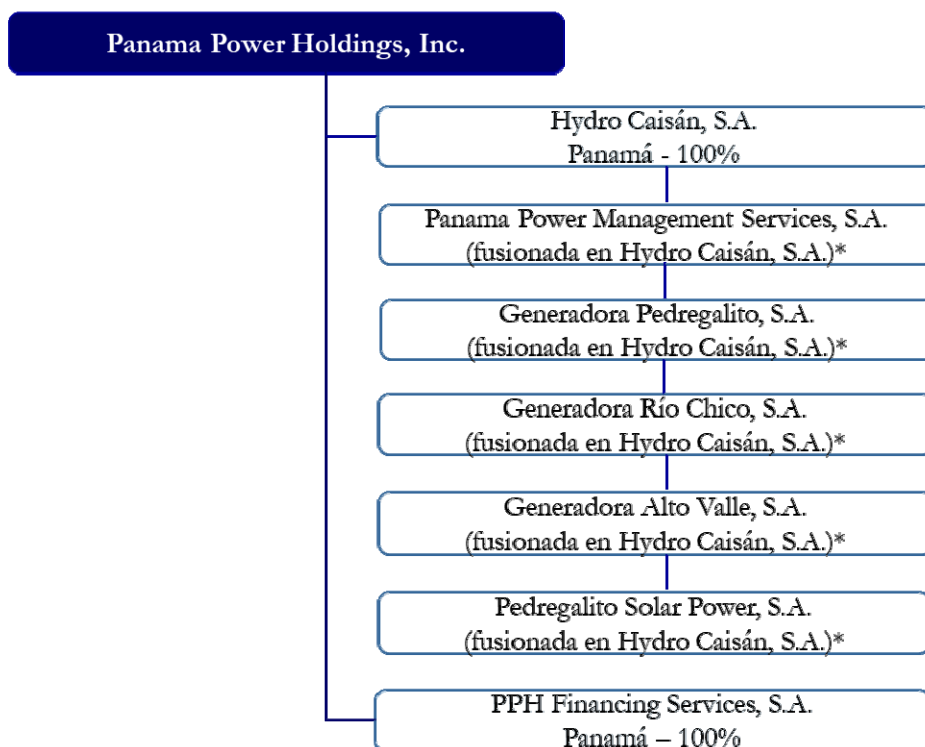
La convocatoria para cualquier reunión de Junta Directiva deberá hacerse con no menos de tres (3) días ni más de quince (15) días de antelación a la fecha de la reunión. La convocatoria a toda reunión de Junta Directiva deberá contener, por lo menos, la fecha, la hora y el lugar de la reunión y la agenda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

El siguiente organigrama muestra la estructura organizativa de Hydro Caisán, y las demás Compañías de los Proyectos al 31 de diciembre de 2025.

### PANAMA POWER HOLDINGS, INC.



\*Fusión inscrita el 6 de enero de 2026, referirse a Sección I. A. Información Relevante

## F. Propiedad, Planta y Equipo

Los activos más importantes con que cuenta Hydro Caisán están representados por los activos y terrenos destinados a la generación eléctrica. Al 31 de diciembre de 2025 Hydro Caisán presenta en este rubro, planta y equipo por un valor de \$240,478,473, terrenos por \$10,558,657 y otros equipos por \$361,906.

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

Hydro Caisán no realiza estudios de investigación y desarrollo. Actualmente se cuenta con todas las aprobaciones requeridas para la operación de El Alto.

## H. Información sobre Tendencias.

Los precios promedios de energía de la industria en el mercado ocasional se situaron en \$66/MWh para el año 2025 y \$105/MWh en el año 2024 (Fuente: [www.cnd.com.pa](http://www.cnd.com.pa)). Los precios del gas natural, petróleo y carbón, el comportamiento de los embalses de las principales hidroeléctricas del país, la producción de plantas de generación existentes, la entrada en los últimos años de nuevas fuentes de generación como

el gas, fotovoltaicos y eólicos y las posibles limitaciones con respecto al sistema nacional de transmisión y la demanda de energía en el país determinan los precios actuales y futuros en el mercado ocasional.

## II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

### A. Liquidez

Al 31 de diciembre de 2025, Hydro Caisán tiene un total de activos circulantes de \$30,849,529 (\$69,224,637 al 31 de diciembre de 2024 y \$74,979,269 al 31 de diciembre de 2023), compuesto por \$18,288,168 de efectivo (\$3,699,637 al 31 de diciembre de 2024 y \$3,939,769 al 31 de diciembre de 2023), \$8,602,706 en cuentas por cobrar (\$7,211,357 al 31 de diciembre de 2024 y \$7,179,823 al 31 de diciembre de 2023), \$0 en cuentas por cobrar a las afiliadas Generadora Pedregalito, S.A., Generadora Río Chico, S.A. y Generadora Alto Valle, S.A. (\$55,122,166 al 31 de diciembre de 2024 y \$60,927,956 al 31 de diciembre de 2023), \$2,666,409 en inventario de repuestos y suministros (\$888,949 al 31 de diciembre de 2024 y \$876,163 al 31 de diciembre de 2023), \$811,953 en gastos pagados por anticipado (\$208,193 al 31 de diciembre de 2024 y \$311,829 al 31 de diciembre de 2023), \$0 en crédito fiscal por inversión (\$1,829,780 al 31 de diciembre de 2024 y \$1,541,175 al 31 de diciembre de 2023) y \$480,293 en otros activos (\$264,555 al 31 de diciembre de 2024 y \$202,554 al 31 de diciembre de 2023).

El flujo neto provisto por las actividades de operación fue de \$23,343,228, mientras que el flujo neto utilizado por las actividades de inversión fue de \$8,441,856. El flujo neto utilizado en las actividades de financiamiento fue de \$13,352,826, producto neto de las amortizaciones a capital de la emisión de bonos corporativos y barrido de caja correspondiente al período 2025 pagado el 30 de septiembre de 2025 (Ver nota 15 de los estados financieros auditados que acompañan a este informe anual) y de dividendos pagados a la matriz PPH.

La cuenta de efectivo aumentó en \$9,548,546, incluyendo el efectivo disponible aportado por las entidades fusionadas y depósito a plazo fijo a corto plazo, cerrando el período en \$18,288,168. Para los periodos terminados el 31 de diciembre de 2024 y 31 de diciembre de 2023, la cuenta de efectivo y equivalentes de efectivo cerró en \$3,699,637 y \$3,939,769, respectivamente.

### B. Recursos de Capital

El capital social de la Compañía asciende a \$2,411,551 al 31 de diciembre de 2025 (\$2,411,551 al 31 de diciembre de 2024 y \$2,411,551 al 31 de diciembre de 2023), compuesto de 25,000 acciones comunes sin valor nominal, de las cuales 20,350 acciones comunes se encuentran emitidas y en circulación.

Adicional, la Compañía al 31 de diciembre de 2025 mantenía financiamiento producto de la emisión de bonos corporativos de hasta \$180,000,000 los cuales fueron aprobados por la Superintendencia de Mercado de Valores mediante Resolución No. SMV-421-20 de 21 de septiembre de 2020 (Ver nota 15 de los estados financieros que acompañan este informe anual).

### C. Resultado de Operaciones

#### Análisis del Estado de Resultados

##### *Venta de Energía*

A continuación, se presenta un resumen de la composición de la utilidad en venta de energía. Para la comparabilidad de resultados entre períodos se presentan las cifras de Hydro Caisán al 31 de diciembre de 2025, 31 de diciembre de 2024 y 31 de diciembre de 2023, sin considerar la consolidación de las compañías que fueron absorbidas, y adicional, se presentan los resultados consolidados reflejados en el estado financiero del periodo terminado al 31 de diciembre de 2025 que incluyen las operaciones de las cuatro plantas hidroeléctricas: Pedregalito 1, Pedregalito 2, Cochea y El Alto, y de la planta Pedregalito Solar Power.

Hydro Caisán, S.A.	31-dic-25 Consolidado	31-dic-25 Hydro Caisán	31-dic-24 Hydro Caisán	31-dic-23 Hydro Caisán	31-dic-25 vs. 31-dic-24 Hydro Caisán
Producción total	470,665	269,882	283,105	218,279	(13,223)
Suplidor de pérdidas de transmisión	(19,250)	(11,542)	(17,816)	(9,486)	6,274
Consumo propio	(338)	(10)	(4)	(68)	(6)
Compras al mercado ocasional	69,875	42,995	20,413	31,681	22,582
<b>Ventas (MWh)</b>	<b>520,951</b>	<b>301,326</b>	<b>285,684</b>	<b>240,408</b>	15,642
<b>Contratos de potencia y energía</b> +					
Volumen (MWh)	155,090	117,363	128,107	127,177	(10,744)
Precio Promedio (\$)	108	102	99	97	3
Ingresos (\$)	16,722,726	11,992,100	12,688,296	12,295,097	(696,196)
<b>Contratos de sólo energía</b> +					
Volumen (MWh)	150,029	79,342	67,774	57,944	11,568
Precio Promedio (\$)	109	113	116	126	(3)
Ingresos (\$)	16,371,481	8,969,154	7,843,046	7,316,960	1,126,108
<b>Contratos de reserva de energía</b> -					
Volumen (MWh)	0	0	112,378	71,852	(112,378)
Precio Promedio (\$)	n/a	n/a	53	87	n/a
Gasto (\$)	0	0	5,968,774	6,226,097	(5,968,774)
<b>Compras al mercado ocasional</b> -					
Volumen (MWh)	69,875	42,995	20,413	31,681	22,582
Precio Promedio (\$)	70	73	147	129	(74)
Gasto (\$)	4,891,665	3,136,656	2,995,705	4,098,460	140,951
<b>Ventas al mercado ocasional</b> +					
Volumen (MWh)	215,832	104,620	202,181	127,139	(97,561)
Precio Promedio (\$)	63	64	70	113	(6)
Ingresos (\$)	13,543,082	6,646,027	14,091,182	14,418,412	(7,445,155)
<b>Contratos de potencia entre agentes (\$)</b> +	85,160	49,441	16,403	2,468	33,038
<b>Suplidor de pérdidas y consumo propio</b> +					
Volumen (MWh)	19,588	11,551	17,819	9,554	(6,268)
Precio Promedio (\$)	68	56	66	63	(10)
Ingresos (\$)	1,322,808	647,354	1,182,583	599,445	(535,229)
<b>Servicios auxiliares (operación remota El Alto) (\$)</b> +	190,499	190,499	256,382	321,571	(65,883)
<b>Otros ingresos (\$)</b> +	122,288	20,858	45,944	3,391	(25,086)
<b>Ingresos de generación, netos de compras al spot (\$)</b>	<b>43,466,380</b>	<b>25,378,777</b>	<b>27,159,357</b>	<b>24,632,787</b>	<b>(1,780,580)</b>
Ingresos/Producción Total (\$/MWh)	92	94	96	113	(2)
<b>Costos de producción (\$)</b>	<b>1,856,411</b>	<b>1,122,647</b>	<b>1,584,337</b>	<b>1,402,936</b>	<b>(461,690)</b>
<b>Utilidad menos costos de energía (\$)</b>	<b>41,609,969</b>	<b>24,256,130</b>	<b>25,575,020</b>	<b>23,229,851</b>	<b>(1,318,890)</b>

La producción consolidada de Hydro Caisán y las entidades fusionadas totalizó 470,665MWh.

Para el período terminado al 31 de diciembre de 2025 Hydro Caisán tuvo una producción de 269,882MWh, una disminución del 5% en comparación a la producción de 283,105MWh al 31 de diciembre de 2024.

Las ventas excedieron la producción totalizando 301,326MWh al 31 de diciembre de 2025 en comparación a 285,684MWh al 31 de diciembre 2024 y 240,408MWh al 31 de diciembre de 2023 dada la necesidad de suplir el déficit entre producción y entrega contractual de energía a través del mercado ocasional en ciertos períodos.

Las compras en el mercado ocasional aumentaron en un 111% de 20,413MWh al 31 de diciembre de 2024 a 42,995MWh al 31 de diciembre de 2025. El precio promedio de compras en el mercado ocasional disminuyó de \$147/MWh al 31 de diciembre de 2024 a \$73/MWh al 31 de diciembre de 2025.

Las ventas en el mercado ocasional disminuyeron en un 48% de 202,181MWh a 104,620MWh. Esta reducción en el volumen de ventas, aunada a una reducción en el precio promedio de ventas en el mercado ocasional para Hydro Caisán de \$70/MWh al 31 de diciembre de 2024 a \$64/MWh al 31 de

diciembre de 2025 resultó en una reducción en el ingreso por ventas en el mercado ocasional de \$7,445,155 entre estos periodos.

Durante el período terminado el 31 de diciembre de 2025, Hydro Caisán generó una utilidad en venta de energía (neta de compras en el mercado ocasional y costos de producción) por \$24,256,130 (\$25,575,020 al 31 de diciembre de 2024 y \$23,229,851 al 31 de diciembre de 2023).

#### *Otros ingresos*

Hydro Caisán generó otros ingresos por \$1,922,201 al 31 de diciembre de 2025, \$635,969 al 31 de diciembre de 2024 y \$1,607,610 al 31 de diciembre de 2023, los cuales corresponden principalmente al uso del crédito fiscal por inversión para el período 2025.

#### *Gastos Operativos*

Los gastos operativos al 31 de diciembre de 2025 totalizaron \$19,429,427 en comparación a \$9,685,449 al 31 de diciembre de 2024 y \$10,009,884 al 31 de diciembre de 2023. Al 31 de diciembre de 2025, el total de gastos operativos está compuesto de depreciación y amortización por \$12,521,408 (\$6,954,278 al 31 de diciembre de 2024 y \$6,876,705 al 31 de diciembre de 2023), operación y mantenimiento por \$3,004,212 (\$1,054,490 al 31 de diciembre de 2024 y \$1,203,791 al 31 de diciembre de 2023), gastos generales y administrativos por \$3,903,807 (\$1,676,681 al 31 de diciembre de 2024 y \$1,868,816 al 31 de diciembre de 2023). Al 31 de diciembre de 2023 se registraron otras pérdidas operativas por \$60,572.

Para mayor detalle de los gastos operativos favor referirse a la nota 18 del estado financiero auditado que acompaña a este informe anual.

Los costos financieros, totalizaron \$8,678,771 en comparación a \$6,216,509 al 31 de diciembre de 2024 y \$6,441,312 al 31 de diciembre de 2023, de los cuales \$8,323,100 corresponden a gastos de intereses en comparación a \$5,928,495 al 31 de diciembre de 2024, y el remanente a la amortización de costos de financiamiento diferidos de los bonos corporativos.

#### *Utilidad Neta*

Al 31 de diciembre de 2025 Hydro Caisán refleja una utilidad antes de impuestos de \$15,970,716 en comparación a una utilidad antes de impuestos por \$10,614,348 al 31 de diciembre de 2024 y una utilidad antes de impuestos por \$8,600,304 al 31 de diciembre de 2023. La utilidad neta al 31 de diciembre de 2025 totalizó \$11,587,736, en comparación a una utilidad neta de \$7,833,784 al 31 de diciembre de 2024 y una utilidad neta de \$6,476,901 registrada al 31 de diciembre de 2023.

### **Análisis del Balance General**

#### *Activos*

Los activos al 31 de diciembre de 2025 totalizaron \$287,307,623, en comparación a los activos por \$240,755,323 registrados al cierre del 31 de diciembre de 2024. Al 31 de diciembre de 2023 los activos totales cerraron en \$253,526,217.

Los principales componentes del activo no circulante son:

- Activo financiero restringido por \$4,260,349 (\$4,197,349 al 31 de diciembre de 2024 y \$4,033,700 al 31 de diciembre de 2023), correspondiente a fondos aportados a la Cuenta de Reserva de Servicio de la Deuda, en respaldo del fideicomiso de garantía de los bonos;
- Propiedad, planta y equipo por \$251,399,036 (\$166,954,614 al 31 de diciembre de 2024 y \$173,841,426 al 31 de diciembre de 2023) correspondiente a:
  - Planta y Equipo, neto de depreciación acumulada, por \$240,478,473;

- Terrenos por \$10,558,657;
- Otros Equipos y mejoras, neto de depreciación acumulada por \$361,906;
- Activos intangibles por \$509,989 (\$288,409 al 31 de diciembre de 2024 y \$295,679 al 31 de diciembre de 2023), los cuales corresponden a servidumbres;
- Activo por derecho de uso por \$4,074 (\$0 al 31 de diciembre de 2024 y \$0 al 31 de diciembre de 2023);
- Crédito fiscal por inversión por \$0 (\$0 al 31 de diciembre de 2024 y \$238,792 al 31 de diciembre de 2023), otorgado mediante Resolución No. 201-2000 del 27 de abril de 2017 y ajustado anualmente en base a las condiciones de mercado y a la estimación de utilización por parte de la administración;
- Impuesto diferido por \$0 (\$0 al 31 de diciembre de 2024 y \$86,820 al 31 de diciembre de 2023), correspondiente al registro del arrastre de pérdidas para el periodo 2023;
- Otros Activos por \$284,646 (\$90,314 al 31 de diciembre de 2024 y \$50,531 al 31 de diciembre de 2023).

#### *Pasivos*

El pasivo circulante al 31 de diciembre de 2025 asciende a un monto de \$98,672,075 (\$74,196,996 al 31 de diciembre de 2024 y \$83,222,182 al 31 de diciembre de 2023), compuesto de cuentas por pagar por \$1,148,054 (\$438,456 al 31 de diciembre de 2024 y \$969,000 al 31 de diciembre de 2023) principalmente a agentes de mercado, suplidores y contratistas; cuentas por pagar a compañías relacionadas por \$87,401,658 (\$61,077,846 al 31 de diciembre de 2024 y \$66,134,387 al 31 de diciembre de 2023); amortizaciones programadas de bonos por pagar, neto de costos de financiamiento diferidos, por \$8,791,215 (\$8,861,351 al 31 de diciembre de 2024 y \$12,611,351 al 31 de diciembre de 2023); intereses de bonos por pagar por \$21,419 (\$15,200 al 31 de diciembre de 2024 y \$1,525,465 al 31 de diciembre de 2023); impuesto sobre la renta por pagar por \$181,645 (\$1,581,153 al 31 de diciembre de 2024 y \$0 al 31 de diciembre de 2023); ingreso diferido por crédito fiscal en inversión por \$0 (\$1,829,780 al 31 de diciembre de 2024 y \$1,541,175 al 31 de diciembre de 2023) y otros pasivos por \$1,124,010 (\$393,210 al 31 de diciembre de 2024 y \$440,804 al 31 de diciembre de 2023).

El Pasivo no circulante, el cual cerró el periodo en \$121,739,880, (\$130,631,608 al 31 de diciembre de 2024 y \$139,724,901 al 31 de diciembre de 2023) está compuesto de bonos por pagar, neto de costos de financiamiento diferidos, por \$121,450,858 (\$130,576,644 al 31 de diciembre de 2024 y \$139,437,994 al 31 de diciembre de 2023); ingreso diferido por crédito fiscal en inversión por \$0 (\$0 al 31 de diciembre de 2024 y \$238,792 al 31 de diciembre de 2023) y otros pasivos por \$289,022 (\$54,964 al 31 de diciembre de 2024 y \$48,115 al 31 de diciembre de 2023).

#### *Bonos 2020*

Con fecha efectiva 5 de octubre de 2020, Hydro Caisán ejerció la opción de redimir anticipadamente sin penalidad la totalidad de los bonos corporativos emitidos y en circulación por \$90,000,000 y \$130,000,000 con el producto de una nueva emisión de bonos corporativos por un total de 180,000,000 (los "Bonos 2020").

Los Bonos 2020 están respaldados por fianza solidaria de PPH y por un fideicomiso de garantía.

Dicha emisión fue aprobada mediante Resolución No. SMV-421-20 de 21 de septiembre de 2020 por la Superintendencia de Mercado de Valores.

La emisión está respaldada por el fideicomiso de garantía que respaldaba las emisiones anteriores y 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, cartas de crédito de garantía, y seguros de operación de Hydro Caisán

Hydro Caisán y sus garantes se obligan a cumplir con todos los aspectos ambientales, técnicos y comerciales requeridos para la operación de las centrales hidroeléctricas, a restricciones sobre la venta y endeudamiento no permitido sobre sus activos, y al cumplimiento de ciertas razones financieras de acuerdo con lo establecido en el prospecto.

Dentro de los principales términos y condiciones de los Bonos 2020 se encuentran: a) plazo de diez años; b) amortizaciones trimestrales fijas a capital por \$1,750,000 e intereses a una tasa fija de 5.875%; c) barrido de caja anual obligatorio por \$2,000,000, pagadero parcial o totalmente en cualquier fecha de pago de interés, acumulable en caso de no contar con el flujo suficiente para el pago del mismo, y opcional en caso de suscribir nuevos contratos de energía que resulten en una Razón de Cobertura de Servicio de Deuda mayor a 1.50x; d) Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda de tres meses de pago de capital (exceptuando el barrido de caja) e intereses.

Adicionalmente, Hydro Caisán se comprometió a causar que PPH mantenga y cumpla de manera consolidada con una Razón de Cobertura de Servicio de Deuda mayor a 1.25x para los últimos doce (12) meses como requisito financiero y como condición para pagos restringidos.

Los bonos fueron emitidos en su totalidad a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores y 100% suscritos por un sindicato de bancos liderado por Banco General, S. A. Banco General, S. A. actúa como agente de pago, registro y transferencia de la emisión.

La totalidad de los términos y condiciones de los Bonos 2020 se encuentran en la página web de la Superintendencia del Mercado de Valores, Bolsa Latinoamericana de Valores y página web de la Compañía ([www.panamapower.net](http://www.panamapower.net)).

Al 31 de diciembre de 2025, el saldo bruto a capital de los bonos totalizó \$131,250,000. Hydro Caisán, S.A. realizó, en adición a la amortización a capital trimestral por \$1,750,000, la amortización correspondiente al barrido de caja anual por \$2,000,000 correspondiente al periodo en curso.

Todas las razones financieras antes citadas se evalúan con base a los estados financieros consolidados de PPH y Subsidiarias.

A continuación se presenta un análisis del cálculo de la razón financiera (covenant) correspondiente a los últimos cuatro trimestres:

## Análisis de Covenant Financiero

<b>PPH &amp; Subsidiarias</b>	<b>31/3/25</b>	<b>30/6/25</b>	<b>30/9/25</b>	<b>31/12/25</b>	
Utilidad / Pérdida Neta	(\$1,898,316)	\$2,119,433	\$4,446,264	\$4,633,423	
+ Impuesto sobre la renta	\$925,760	\$591,870	\$1,557,420	\$1,812,248	
+ Costos financieros, neto	\$2,109,058	\$2,050,477	\$1,987,053	\$1,987,189	
+ Depreciación	\$3,207,027	\$3,138,449	\$3,036,816	\$3,139,118	
- Ingreso por crédito fiscal	\$1,829,780	-	-	-	
<b>EBITDA</b>	<b>\$2,513,749</b>	<b>\$7,900,229</b>	<b>\$11,027,553</b>	<b>\$11,571,978</b>	
<b>EBITDA últimos 12 meses</b>	<b>\$36,543,652</b>	<b>\$36,130,031</b>	<b>\$34,443,127</b>	<b>\$33,013,509</b>	
Gasto de intereses	\$2,117,569	\$2,078,894	\$2,091,968	\$2,034,669	
Amortizaciones y repago de deuda	\$1,804,385	\$1,890,631	\$1,950,697	\$2,006,874	
Barrido de caja	-	-	\$2,000,000	-	
<b>Servicio de la Deuda últimos 12 meses</b>	<b>\$18,932,478</b>	<b>\$18,694,176</b>	<b>\$18,647,856</b>	<b>\$17,975,687</b>	
<b>Covenant Financiero</b>	<b>Requerido</b>	<b>31/3/25</b>	<b>30/6/25</b>	<b>30/9/25</b>	<b>31/12/25</b>
Cobertura de Servicio de Deuda	> 1.25x	1.93x	1.93x	1.85x	1.84x

### Patrimonio

El Patrimonio de Hydro Caisán al 31 de diciembre de 2025 es de \$66,895,668. Al 31 de diciembre de 2024 y 31 de diciembre de 2023 el Patrimonio totalizó \$35,926,719 y \$30,579,134, respectivamente.

### D. Análisis de Perspectivas

Los resultados financieros de Hydro Caisán son impactados por la hidrología, los precios de energía en el mercado ocasional, y la capacidad de transmisión de la energía producida, todos factores externos a la empresa.

Aunque Hydro Caisán cuenta con un alto nivel de contratos con precios fijos para su energía en el corto plazo, un porcentaje significativo de su producción estimada anual está sujeto a los precios en el mercado ocasional. Los precios en el mercado ocasional seguirán impactados por diferentes variables entre ellas los precios del gas natural, petróleo y carbón, el comportamiento y manejo de los embalses de las principales hidroeléctricas del país, la producción de plantas de generación existentes, la entrada en los últimos años de nuevas fuentes de generación como el gas, fotovoltaicos y eólicos, limitaciones con respecto al sistema nacional de transmisión y la demanda de energía en el país.

## 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 2025 los Directores y Dignatarios de Hydro Caisán 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 es el Presidente de PPH. 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.

#### **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 de PPH, MHC Holdings, Ltd., Banco General, S.A., Caldera Energy Corp., Electrogeneradora del Istmo, S.A. y Melones Oil Terminal, Inc. 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.

#### **Guillermo O. Chapman III – Director 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., Petróleos Delta, S.A., y Vicepresidente Ejecutivo de Empresa General de Capital S.A.

## **2. Ejecutivos Principales**

Los miembros ejecutivos del grupo de PPH supervisan y coordinan las actividades de Hydro Caisán en sus campos de especialización respectivos:

#### **Marlene Cardoze – Directora de Finanzas y Administración**

---

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. Actualmente es Directora Independiente de ProCrece AFPC, S.A.

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

- Gestión de nuevos proyectos
- Supervisión de las áreas financieras, contable, administrativa y de recursos humanos del grupo
- Supervisión del cumplimiento de obligaciones ambientales y de la relación con las comunidades
- Relación con los accionistas
- Apoderada y responsable del cumplimiento de informes aplicables a empresas y emisiones públicas

#### **Mario Elías Herrera – Director de Operaciones**

---

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 cuarenta 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 de 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, El Alto y Pedregalito Solar Power
- 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 de Hydro Caisán son:

- Alemán, Cordero, Galindo & Lee, con oficinas en Humboldt Tower, Calle 53 Este, Urb. Marbella, Teléfono 269-2620, Fax: 264-3257, atención: Rafael Marquínez.
- Morgan & Morgan, con oficinas en MMG Tower, Piso 23, Ave. Paseo del Mar, Costa del Este, Teléfono 265-7777, atención Ana Carolina Castillo.
- Licenciado Roberto Meana Meléndez, con oficina en Urbanización Louis Martinz, Calle 8ª, Casa No. 23, Teléfono: 6613-6700.

### **4. Auditores**

Los auditores de Hydro Caisán son PriceWaterhouseCoopers, con oficinas en Torre PwC, Calle 58E y Ricardo Arango, Ciudad de Panamá. Tel. 206-9200, Fax 264-5627, atención: Maribel Tejada.

Los honorarios por servicios profesionales prestados por parte del auditor externo durante el año terminado el 31 de diciembre de 2025 correspondientes a la auditoría de los estados financieros fueron por \$83,361.

### **B. Compensación**

Hydro Caisán no realizó pagos a sus directores durante el 2025, Hydro Caisán no mantiene planes de opción de acciones para sus directores ni colaboradores.

### **C. Prácticas de la Directiva**

Los negocios de Hydro Caisán son administrados y dirigidos por la Junta Directiva, la misma está integrada por tres Directores, cuyo número podrá ser aumentado hasta un máximo de 7 miembros. Las vacantes que ocurran en la Junta Directiva podrán ser llenadas temporalmente por acuerdo de la mayoría del resto de los miembros de la misma, hasta tanto estas vacantes sean ocupadas en forma definitiva por las personas que la Junta de Accionistas designe a tales efectos.

### **D. Empleados**

Al 31 de diciembre de 2025, Hydro Caisán contaba con 60 colaboradores.

## E. Propiedad Accionaria

Hydro Caisán es una empresa panameña, 100% subsidiaria y controlada por PPH.

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

## IV. ACCIONISTAS

### A. Identidad y Número de Acciones

La identidad y número de acciones de Hydro Caisán se presenta a continuación:

Accionista	Número de acciones	% del total	Número de accionistas	% del Número de accionistas
Panama Power Holdings, Inc.	20,350	100%	1	100%
<b>Total</b>	<b>20,350</b>	<b>100%</b>	<b>1</b>	<b>100%</b>

El capital autorizado de Hydro Caisán es de 25,000 acciones comunes sin valor nominal.

Al 31 de diciembre de 2025 de Hydro Caisán no mantenía acciones en tesorería ni tampoco compromisos de aumentar el capital ni obligaciones convertibles.

A la fecha de este reporte Hydro Caisán cuenta con 20,350 acciones emitidas y en circulación, sin valor nominal.

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

### B. Presentación Tabular de la Composición Accionaria

La composición accionaria de Hydro Caisán al 31 de diciembre de 2025 es la siguiente:

Grupo de Acciones	Número de acciones	% del total	Número de accionistas	% del Número de accionistas
1 - 25,000	20,350	100%	1	100%
25,001 - 50,000	-	-	-	-
50,001 - 100,000	-	-	-	-
Más de 100,000	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>20,350</b>	<b>100%</b>	<b>1</b>	<b>100%</b>

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

## V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

Las transacciones con partes relacionadas al 31 de diciembre de 2025 son las siguientes:

	2025	2024
<b>Transacciones con partes relacionadas</b>		
Cuentas por Cobrar		
Generadora Pedregalito, S.A.	\$ -	\$ 33,170,805
Generadora Alto Valle, S.A.	-	15,387,659
Generadora Río Chico, S.A.	-	6,554,323
Panama Power Management Services, S.A.	-	9,379
	<u>\$ -</u>	<u>\$ 55,122,166</u>

#### Cuentas por Pagar

PPH Financing Services, S.A.	\$ 86,499,967	\$ 49,319,548
Generadora Río Chico, S. A.	-	8,798,746
Generadora Alto Valle, S.A.	-	2,959,552
Panama Power Management Services, S.A.	-	-
Panama Power Holdings, Inc.	901,691	-
	<u>\$ 87,401,658</u>	<u>\$ 61,077,846</u>

## VI. TRATAMIENTO FISCAL

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

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

## VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACION

### A. Resumen de la Estructura de Capitalización.

#### 1. Acciones y Títulos de Participación

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

## 2. Títulos de Deuda

TIPO DE VALOR Y CLASE	CANTIDAD DE VALORES EMITIDOS Y EN CIRCULACION	LISTADO BURSÁTIL	CAPITALIZACIÓN DE MERCADO*
Bonos Corporativos	\$131,250,000	HCAI0587501030A	\$123,375,000

\* Al 31 de diciembre de 2025

## B. Descripción y Derechos de los Títulos

### 1. Capital Accionario

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

A la fecha de emisión de estos estados financieros Hydro Caisán tiene emitidas y en circulación un total de 20,350 acciones, las cuales se encuentran totalmente pagadas.

### 2. Títulos de Participación

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

### 3. Títulos de Deuda

Emisión de bonos corporativos por \$180,000,000, registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución No. SMV-421-20 de 21 de septiembre de 2020, (los "Bonos 2020").

Dentro de los principales términos y condiciones de los Bonos 2020 se encuentran: a) plazo de diez años; b) amortizaciones trimestrales fijas a capital por \$1,750,000 e intereses a una tasa fija de 5.875%; c) barrido de caja anual obligatorio por \$2,000,000, pagadero parcial o totalmente en cualquier fecha de pago de interés, acumulable en caso de no contar con el flujo suficiente para el pago del mismo, y opcional en caso de suscribir nuevos contratos de energía que resulten en una Razón de Cobertura de Servicio de Deuda mayor a 1.50x; d) Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda de tres meses de pago de capital (exceptuando el barrido de caja) e intereses.

La totalidad de los términos y condiciones de los Bonos 2020 se encuentran en la página web de la Superintendencia del Mercado de Valores, Bolsa Latinoamericana de Valores y pagina web de la Compañía ([www.panamapower.net](http://www.panamapower.net)).

Al 31 de diciembre de 2025, el saldo a capital de los bonos totalizó \$131,250,000. Para mayor información referirse a la Nota 15 de los estados financieros que acompañan este informe.

## C. Información del Mercado

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

## II PARTE RESUMEN FINANCIERO

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	\$	2025	2024	2023	2022
Ventas o Ingresos Totales		50,280,245	36,759,805	36,564,954	37,847,929
Margen Operativo		0.73	0.64	0.59	0.70
Costos de Energía		6,748,075	10,548,816	11,727,493	8,408,584
Gastos Operativos y Administrativos		6,908,019	2,731,171	3,133,179	3,061,811
Acciones Emitidas y en Circulación		20,350	20,350	20,350	20,350
Utilidad (Pérdida) por Acción		569	385	318	472
Depreciación y Amortización		12,521,408	6,954,278	6,876,705	6,869,637
Utilidad Operativa		24,102,743	16,525,540	14,827,577	19,507,897
Gastos Financieros, neto		8,132,027	5,911,192	6,227,273	6,649,287
Utilidad (Pérdida) del Periodo		11,587,736	7,833,784	6,476,901	9,600,212

BALANCE GENERAL	\$	2025	2024	2023	2022
Activo Circulante		30,849,529	69,224,637	74,979,269	77,252,854
Activos Totales		287,307,623	240,755,323	253,526,217	262,298,743
Pasivo Circulante		98,672,075	74,196,996	83,222,182	84,718,944
Deuda a Largo Plazo		121,739,880	130,631,608	139,724,901	149,661,865
Obligaciones en Valores, neto		130,242,073	139,437,995	153,574,810	157,160,695
Deuda Total		130,242,073	139,437,995	153,574,810	157,160,695
Pasivos Totales		220,411,955	204,828,604	222,947,083	234,380,809
Acciones Preferidas		-	-	-	-
Capital Pagado		12,306,803	8,430,613	8,430,613	8,430,613
Utilidades no Distribuidas		56,274,334	28,317,009	22,969,424	20,308,224
Patrimonio Total		66,895,668	35,926,719	30,579,134	27,917,934
Precio por Acción		-	-	-	-
Dividendo		5,115,006	2,486,199	3,815,701	-

RAZONES FINANCIERAS:		2025	2024	2023	2022
Total de Activos / Total de Pasivos	x	1.30	1.18	1.14	1.12
Total de Pasivos / Total de Activos	x	0.77	0.85	0.88	0.89
Dividendo / Acción Emitidas y en Circulación	\$	251.35	122.17	187.50	0.00
Pasivos Totales / Patrimonio	x	3.29	5.70	7.29	8.40
Deuda Total / Patrimonio	x	1.95	3.88	5.02	5.63
Capital de Trabajo= Activo Circulante - Pasivo Circulante	\$	(67,822,546)	(4,972,359)	(8,242,913)	(7,466,090)
Razón Corriente = Activo Circulante / Pasivos Circulante	x	0.31	0.93	0.90	0.91
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	x	2.96	2.80	2.38	2.93
Utilidad (Pérdida) del Periodo / Activos Totales	x	0.04	0.03	0.03	0.04
Utilidad (Pérdida) del Periodo / Capital Pagado	x	0.94	0.93	0.77	1.14
Utilidad (Pérdida) del Periodo / Patrimonio Total	x	0.17	0.22	0.21	0.34

**III PARTE**  
**ESTADOS FINANCIEROS**

Se anexan Estados Financieros del Emisor al 31 de diciembre de 2025, auditados por PriceWaterhouseCoopers.



**Hydro Caisán, S. A.**

**Informe del Auditor Independiente y  
Estados financieros consolidados**

**31 de diciembre de 2025**

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



# Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

## Contenido

31 de diciembre de 2025

	<b>Página</b>
Informe del auditor independiente	1 - 5
<b>Estados financieros Consolidados</b>	
Estado consolidado de situación financiera	6
Estado consolidado de resultado integral	7
Estado consolidado de cambios en el patrimonio	8
Estado consolidado de flujos de efectivo	9 - 10
Notas a los estados financieros consolidados	11 - 49





## Informe del auditor independiente

Al Accionista y Junta Directiva de  
Hydro Caisán, S. A.

### Informe sobre la auditoría de los estados financieros

---

#### Nuestra opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera de Hydro Caisán, S. A. (la “Compañía”) al 31 de diciembre de 2025, y de su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas de Contabilidad NIIF.

#### Lo que hemos auditado

Los estados financieros consolidados de la Compañía comprenden:

- el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2025;
- el estado consolidado de resultado integral por el año terminado en esa fecha;
- el estado consolidado de cambios en el patrimonio por el año terminado en esa fecha;
- el estado consolidado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha; y
- las notas a los estados financieros consolidado, que comprenden información material de política contable y otra información explicativa.

---

#### Base de la opinión

Realizamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con esas normas se describen más detalladamente en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros consolidados* de nuestro informe.

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

## **Independencia**

Somos independientes de la Compañía de conformidad con los requisitos éticos del código de ética profesional para los contadores públicos autorizados relevantes para auditorías de estados financieros en la República de Panamá y el Código Internacional de Ética para Contadores Profesionales (incluidas las Normas Internacionales de Independencia) emitido por el Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código IESBA) en lo que corresponde a auditorías de estados financieros de entidades de interés público. Hemos cumplido además con otras responsabilidades éticas de conformidad con los requisitos éticos de la República de Panamá y el Código IESBA.

---

## **Asuntos claves de auditoría**

Hemos determinado que no hay asuntos clave de la auditoría a comunicar en nuestro informe.

---

## **Otra información**

La Gerencia es responsable por la otra información. La otra información comprende el “Informe de Actualización Anual” (pero que no incluye los estados financieros consolidados ni nuestro correspondiente informe de auditoría sobre los mismos).

Nuestra opinión sobre los estados financieros consolidados no cubre la otra información y no expresamos ninguna forma de conclusión que proporcione un grado de seguridad al respecto.

En relación con nuestra auditoría de los estados financieros consolidados, nuestra responsabilidad es leer la otra información identificada anteriormente cuando esté disponible y, al hacerlo, considerar si la otra información es materialmente inconsistente con los estados financieros o nuestros conocimientos obtenidos en la auditoría, o si parece estar materialmente incorrecta.

Si, basados en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existe un error material en esa otra información, estamos obligados a informar de ese hecho. No tenemos nada que informar al respecto.

---

## **Responsabilidades de la Gerencia y de los encargados del gobierno de la Compañía en relación con los estados financieros consolidados**

La Gerencia es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados de acuerdo con las Normas de Contabilidad NIIF, y del control interno que la Gerencia considere como necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados libres de errores materiales, debido a fraude o error.



En la preparación de los estados financieros consolidados, la Gerencia es responsable de evaluar la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con negocio en marcha y utilizando la base de contabilidad de negocio en marcha, a menos que la Gerencia tenga la intención de liquidar la Compañía o cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Los encargados del gobierno de la Compañía son responsables de supervisar el proceso de informes financieros de la Compañía.

---

## **Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros consolidados**

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros consolidados en su conjunto están libres de errores materiales, debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que incluye nuestra opinión. Una seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada conforme a las Normas Internacionales de Auditoría siempre detecte un error material cuando exista. Los errores pueden surgir por fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, podría razonablemente esperarse que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en estos estados financieros consolidados.

Como parte de una auditoría conforme a las Normas Internacionales de Auditoría, ejercemos juicio profesional y mantenemos el escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de errores materiales en los estados financieros consolidados, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error material debido a fraude es más elevado de aquel que resulte de un error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o anulación del control interno.
- Obtenemos una comprensión del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y las revelaciones relacionadas efectuadas por la Gerencia.



- Concluimos sobre el uso apropiado por la gerencia de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basados en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o condiciones que puedan generar dudas significativas sobre la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha. Si llegamos a la conclusión de que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre las revelaciones correspondientes en los estados financieros consolidados o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuras pueden ser causa de que la Compañía deje de continuar como un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados financieros consolidados, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros consolidados representan las transacciones y los hechos subyacentes de un modo que logren una presentación razonable.
- Planificamos y realizamos la auditoría del Grupo para obtener evidencia de auditoría suficiente y adecuada sobre la información financiera de las compañías o unidades de negocio dentro de Compañía, como base para emitir una opinión sobre los estados financieros consolidados. Somos responsables de la dirección, supervisión y revisión del trabajo de auditoría realizado para la auditoría del grupo. Somos los únicos responsables de nuestra opinión de auditoría.

Nos comunicamos con los encargados del gobierno de la Compañía en relación con, entre otros asuntos, el alcance planificado y la oportunidad de la auditoría, así como los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia significativa en el control interno que identifiquemos durante nuestra auditoría.

También proporcionamos a los encargados del gobierno de la Compañía una declaración de que hemos cumplido con los requisitos éticos relevantes respecto a la independencia, y comunicamos con ellos todas las relaciones y otros asuntos que razonablemente puedan considerarse relevantes para nuestra independencia y, cuando corresponda, las acciones tomadas para eliminar amenazas o salvaguardas aplicadas.

De los asuntos comunicados a los encargados del gobierno de la Compañía, determinamos aquellos que fueron de mayor importancia en la auditoría de los estados financieros del periodo actual y, por tanto, son los asuntos clave de auditoría. Describimos estos asuntos en nuestro informe del auditor, salvo que la ley o regulación prohíba la divulgación pública sobre el asunto o cuando, en circunstancias extremadamente raras, determinamos que un asunto no debe comunicarse en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de dicha comunicación.

Al Accionista y Junta Directiva de  
Hydro Caisán, S. A.  
Página 5

## Informe sobre otros requerimientos legales y regulatorios

En cumplimiento con la Ley 280 del 30 de diciembre de 2021, que regula la profesión del contador público autorizado en la República de Panamá, declaramos lo siguiente:

- Que la dirección, ejecución y supervisión de este trabajo de auditoría se ha realizado físicamente en territorio panameño.
- La socia encargada de la auditoría que ha elaborado este informe del auditor independiente es Maribel Tejada con número de idoneidad de contador público autorizado No.4165.
- El equipo de trabajo que ha participado en la auditoría a la que se refiere este informe, está conformado por Maribel Tejada, Socia y Gilberto Miller, Gerente.

*PricewaterhouseCoopers*  
31 de marzo de 2026  
Panamá, República de Panamá

*Maribel Tejada M.*

Maribel Tejada  
CPA 4165

# Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

## Estado Consolidado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

	2025	2024
<b>Activos</b>		
Activos circulantes		
Efectivo y equivalente de efectivo (Nota 5)	10,288,168	3,699,637
Depósito a plazo fijo mayor a 90 días (Nota 5)	8,000,000	-
Cuentas por cobrar (Nota 6)	8,602,706	7,211,357
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas (Nota 15)	-	55,122,166
Inventario de repuestos y suministros (Nota 7)	2,666,409	888,949
Gastos pagados por adelantado (Nota 9)	811,953	208,193
Crédito fiscal por inversión (Notas 18 y 22)	-	1,829,780
Otros activos (Nota 11)	480,293	264,555
Total de activos circulantes	<u>30,849,529</u>	<u>69,224,637</u>
Activos no circulantes		
Activo financiero restringido (Nota 8)	4,260,349	4,197,349
Propiedad, planta y equipo, neto (Nota 10)	251,399,036	166,954,614
Activos intangibles, neto (Nota 12)	509,989	288,409
Activo por derecho de uso (Nota 13)	4,074	-
Otros activos (Nota 11)	284,646	90,314
Total de activos no circulantes	<u>256,458,094</u>	<u>171,530,686</u>
Total de activos	<u><u>287,307,623</u></u>	<u><u>240,755,323</u></u>
<b>Pasivos y Patrimonio</b>		
Pasivos circulantes		
Cuentas por pagar (Nota 14)	1,148,054	438,456
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 15)	87,401,658	61,077,846
Impuesto sobre la renta por pagar (Nota 4)	181,645	1,581,153
Bonos por pagar, neto (Notas 10 y 16)	8,791,215	8,861,351
Intereses de bonos por pagar (Notas 16)	21,419	15,200
Ingreso diferido por crédito fiscal por inversión (Notas 18 y 22)	-	1,829,780
Obligación por arrendamiento (Nota 13)	4,074	-
Otros pasivos (Nota 17)	1,124,010	393,210
Total de pasivos circulantes	<u>98,672,075</u>	<u>74,196,996</u>
Pasivos no circulantes		
Bonos por pagar, neto (Notas 10 y 16)	121,450,858	130,576,644
Otros pasivos (Nota 17)	289,022	54,964
Total de pasivos no circulantes	<u>121,739,880</u>	<u>130,631,608</u>
Total de pasivos	<u>220,411,955</u>	<u>204,828,604</u>
Patrimonio		
Acciones comunes sin valor nominal; autorizado: 25,000 acciones, emitidas y en circulación: 20,350 acciones	2,411,551	2,411,551
Capital adicional pagado	9,895,252	6,019,062
Impuesto complementario	(1,685,469)	(820,903)
Utilidades no distribuidas	56,274,334	28,317,009
Total de patrimonio	<u>66,895,668</u>	<u>35,926,719</u>
Total de pasivos y patrimonio	<u><u>287,307,623</u></u>	<u><u>240,755,323</u></u>

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

## Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

### Estado Consolidado de Resultado Integral Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

	2025	2024
<b>Ingresos</b>		
Venta de energía (Notas 15 y 18)	<u>48,358,044</u>	<u>36,123,836</u>
<b>Costo de Energía</b>		
Compras de energía y costos asociados (Nota 15)	4,986,124	9,052,202
Cargo de transmisión	<u>1,761,951</u>	<u>1,496,614</u>
Total de costos de energía	<u>6,748,075</u>	<u>10,548,816</u>
Ingresos por crédito fiscal y otros (Notas 18 y 22)	<u>1,922,201</u>	<u>635,969</u>
<b>Gastos Operativos</b>		
Depreciación y amortización (Notas 10, 12, 13 y 19)	12,521,408	6,954,278
Operación y mantenimiento (Nota 19)	3,004,212	1,054,490
Gastos generales y administrativos (Nota 19)	<u>3,903,807</u>	<u>1,676,681</u>
Total de gastos operativos	<u>19,429,427</u>	<u>9,685,449</u>
Utilidad operativa	<u>24,102,743</u>	<u>16,525,540</u>
<b>Costos Financieros, Neto</b>		
Costos financieros	8,678,771	6,216,509
Ingresos financieros	<u>(546,744)</u>	<u>(305,317)</u>
Costos financieros, neto	<u>8,132,027</u>	<u>5,911,192</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	15,970,716	10,614,348
Impuesto sobre la renta (Nota 22)	<u>(4,382,980)</u>	<u>(2,780,564)</u>
Utilidad neta integral	<u>11,587,736</u>	<u>7,833,784</u>

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

## Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

### Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

	<u>Acciones Comunes</u>	<u>Capital Adicional Pagado</u>	<u>Impuesto Complementario</u>	<u>Utilidades no Distribuidas</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2023	2,411,551	6,019,062	(820,903)	22,969,424	30,579,134
<b>Resultado integral</b>					
Utilidad neta	-	-	-	7,833,784	7,833,784
<b>Transacciones atribuibles al accionista</b>					
Dividendos declarados (Nota 21)	-	-	-	(2,486,199)	(2,486,199)
Saldo al 31 de diciembre de 2024	2,411,551	6,019,062	(820,903)	28,317,009	35,926,719
<b>Otras transacciones de patrimonio</b>					
Efecto de inclusión de patrimonio de entidades controladas (Nota 1)	-	3,876,190	(864,566)	21,484,595	24,496,219
<b>Resultado integral</b>					
Utilidad neta	-	-	-	11,587,736	11,587,736
<b>Transacciones atribuibles al accionista</b>					
Dividendos declarados (Nota 21)	-	-	-	(5,115,006)	(5,115,006)
Saldo al 31 de diciembre de 2025	<u>2,411,551</u>	<u>9,895,252</u>	<u>(1,685,469)</u>	<u>56,274,334</u>	<u>66,895,668</u>

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

## Hydro Caisán, S. A.

### Estado Consolidado de Flujos de Efectivo y Subsidiarias Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025 (Cifras en balboas)

	2025	2024
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>		
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	15,970,716	10,614,348
Ajustes para conciliar la utilidad antes de impuesto sobre la renta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación (Notas 10 y 19)	12,475,149	6,943,748
Amortización de costos de financiamiento diferidos (Nota 14)	208,786	138,650
Amortización de activos intangibles (Nota 12)	13,651	7,270
Amortización de activos por derechos de uso (Nota 13)	32,608	3,260
Gasto de intereses	8,323,100	5,928,495
Ingresos por crédito fiscal (Nota 22)	(1,829,780)	(600,000)
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Cuentas por cobrar	1,415,662	(31,534)
Inventario de repuestos y suministros	(350,810)	(12,786)
Gastos pagados por adelantado	(429,426)	(2,076,928)
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	-	5,805,790
Otros activos	(410,070)	(11,964)
Cuentas por pagar	709,598	1,473,625
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	-	(5,056,542)
Otros pasivos	88,239	(40,744)
Impuesto sobre la renta pagado	(4,557,314)	(430,719)
Intereses pagados	(8,316,881)	(7,437,317)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>23,343,228</u>	<u>15,216,652</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>		
Adquisición de propiedad, planta y equipo	(441,856)	(56,936)
Depósito a plazo fijo con vencimiento más de 90 días	(8,000,000)	-
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(8,441,856)</u>	<u>(56,936)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>		
Activo financiero restringido	(63,000)	(163,649)
Pagos de bonos	(9,000,000)	(12,750,000)
Dividendos pagados	(4,289,826)	(2,486,199)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	<u>(13,352,826)</u>	<u>(15,399,848)</u>
Aumento (disminución) neto en el efectivo	1,548,546	(240,132)
Efectivo al inicio del año	3,699,637	3,939,769
Más: Efectivo disponible en entidades controladas al inicio del año	<u>5,039,985</u>	<u>-</u>
Efectivo al final del año (Nota 5)	<u>10,288,168</u>	<u>3,699,637</u>
<b>Transacciones que no generaron flujos de efectivo</b>		
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	825,100	-
Dividendos pagados	(825,100)	-
Pasan...	<u>-</u>	<u>-</u>

## Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

### Estado de Flujos de Efectivo y Subsidiarias (Continuación)

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

	2025	2024
Vienen...	-	-
<b>Actividades de entidades controladas que no generaron flujos de efectivo</b>		
Cuentas por cobrar	(1,391,349)	-
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	55,122,166	-
Inventario de repuestos y consumibles	(1,777,460)	-
Propiedad, planta, equipo y repuestos	(96,477,715)	-
Activos intangibles	(235,231)	-
Activo por derecho de uso	(36,682)	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	25,498,632	-
Cuentas por pagar	470,462	-
Costos financieros diferidos	(404,708)	-
Otros pasivos/activos	(224,349)	-
Impuesto complementario	(864,566)	-
Utilidades retenidas y transacciones de capital	<u>25,360,785</u>	-
Efectivo disponible en entidades controladas al inicio del año	<u>5,039,985</u>	-

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

# Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

### 1. Información General

Hydro Caisán, S. A. (la “Compañía”) fue constituida el 7 de junio de 2001, mediante Escritura Pública No.5390 de acuerdo con las leyes de la República de Panamá. Su principal actividad es llevar a cabo el negocio de generación de energía eléctrica. La Compañía inició operaciones el 21 de septiembre de 2001 e inició la generación de energía en agosto de 2014, mediante la entrada al Sistema Interconectado Nacional. La Compañía es una subsidiaria 100% poseída por Panama Power Holdings, Inc. (“PPH”) a partir de septiembre de 2010 y a la vez es la última controladora de la Compañía.

La principal actividad de la Compañía y sus subsidiarias 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 se encuentran incorporadas en la República de Panamá.

La oficina principal de la Compañía se encuentra ubicada en el Paseo Roberto Motta, Costa del Este, Capital Plaza, Piso 12, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Estos estados financieros consolidados fueron aprobados para su emisión por el Presidente de la Compañía el 30 de marzo de 2026. El Presidente de la Compañía tiene la autoridad de modificación y remisión de los estados financieros consolidados después de aprobados.

#### Autoridad Reguladora

Las compañías dedicadas a las operaciones de generación de energía eléctrica en Panamá están reguladas por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP), una entidad autónoma del Gobierno de la República de Panamá, de acuerdo con las legislaciones establecidas en la Ley No.6 de 3 de febrero de 1997 y su reglamentación y la Ley No.45 de 2004 y sus modificaciones.

Hydro Caisan, S.A. y Subsidiarias, es supervisada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá («SMV»), dado que mantiene programas de emisión pública de valores mediante Resolución No.SMV-421-20 de 21 de septiembre de 2020.

#### Información Relevante

Con fecha 18 de diciembre de 2025, se firmó un convenio de fusión. La Junta Accionistas de las entidades listadas a continuación aprobaron la fusión por absorción entre Hydro Caisán, S. A. (la Compañía o la Sociedad Sobreviviente) y las siguientes sociedades:

- Generadora Alto Valle, S. A.
- Generadora Pedregalito, S. A.
- Generadora Río Chico, S. A.
- Pedregalito Solar Power, S. A.
- Panama Power Management Services, S. A.  
(en adelante, conjuntamente, las Sociedades Absorbidas).

# Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

### 1. Información General (Continuación)

#### Información Relevante (continuación)

La escritura pública No.11,254 de fecha 26 de diciembre de 2025 fue ingresada para su inscripción al Registro Público el 29 de diciembre de 2025. (Véase Nota 23 - Eventos Subsecuentes).

Esta fusión se llevó a cabo como parte de una reorganización corporativa intragrupo, cuyo objetivo principal es optimizar la eficiencia operativa y administrativa del grupo económico al que pertenece la Compañía.

La Compañía comunicó a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá (SMV) el 18 de diciembre de 2025 sobre la aprobación del Convenio de Fusión, a través de Comunicado de Hecho de Importancia, conforme al Acuerdo No.3-2008, y registrada ante la SMV, cumpliendo con las obligaciones de divulgación aplicables a emisores de valores registrados.

### 2. Políticas Contables Materiales

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

#### Base de Preparación

Los estados financieros consolidados de la Compañía han sido preparados de acuerdo las Normas Internacionales de Información Financiera (Normas de Contabilidad NIIF). Las Normas de Contabilidad NIIF comprenden la siguiente literatura autorizada: Normas de Contabilidad NIIF; Normas NIC y las Interpretaciones emitidas por el Comité de Interpretaciones de NIIF (CINIIF) o su organismo predecesor, el Comité Permanente de Interpretaciones (CPI Interpretaciones). Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base de costo histórico.

La preparación de los estados financieros consolidados de conformidad con las Normas de Contabilidad 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 4.

## Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 2. Políticas Contables Materiales (Continuación)

##### Base de Preparación (continuación)

##### *Nuevas Enmiendas Adoptadas por la Compañía*

La Compañía ha aplicado las siguientes normas y modificaciones por primera vez para su período de reporte anual que comienza el 1 de diciembre de 2025:

La Compañía evaluó la nueva definición y el contenido de sus cuentas anuales, y no se dieron cambios significativos.

- Modificaciones a la NIC 21 - Falta de intercambiabilidad: En agosto de 2023, el IASB modificó la NIC 21 para añadir requerimientos que ayuden a las entidades a determinar si una moneda es intercambiable por otra moneda, y el tipo de cambio al contado que se debe utilizar cuando no lo es. Antes de estas modificaciones, la NIC 21 establecía el tipo de cambio que se debe utilizar cuando la falta de intercambiabilidad es temporal, pero no qué hacer cuando la falta de intercambiabilidad no es temporal.

##### *Pronunciamientos Contables Emitidos y Aplicables en Períodos Futuros*

- Modificaciones a la clasificación y medición de instrumentos financieros - Modificaciones a las NIIF 9 y NIIF 7 (vigentes para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2026): El 30 de mayo de 2024, el IASB emitió modificaciones específicas a las NIIF 9 y NIIF 7 para responder a cuestiones recientes que surgen en la práctica, e incluir nuevos requisitos no solo para las instituciones financieras sino también para las entidades corporativas.

Estas modificaciones:

- Aclaran la fecha de reconocimiento y baja en cuentas de algunos activos y pasivos financieros, con una nueva excepción para algunos pasivos financieros liquidados a través de un sistema de transferencia electrónica de efectivo;
- Aclaran y agregan más orientación para evaluar si un activo financiero cumple con el criterio de pagos únicamente de capital e intereses (SPPI, por sus siglas en inglés);
- Agregan nuevas revelaciones para ciertos instrumentos con términos contractuales que pueden cambiar los flujos de efectivo (como algunos instrumentos financieros con características vinculadas al logro de objetivos ambientales, sociales y de gobernanza); y
- Actualizan las revelaciones para los instrumentos de patrimonio designados a valor razonable a través de otros resultados integrales (FVOCI, por sus siglas en inglés).

## Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 2. Políticas Contables Materiales (Continuación)

##### Base de Preparación (continuación)

##### *Pronunciamientos Contables Emitidos y Aplicables en Períodos Futuros (continuación)*

##### *Mejoras anuales a las NIIF - Volumen 11*

Las mejoras anuales se limitan a cambios que aclaran la redacción en una Norma Contable o corrigen consecuencias no intencionadas relativamente menores, omisiones o conflictos entre los requisitos de las Normas Contables. Las enmiendas de 2024 corresponden a las siguientes normas:

- NIIF 1 Adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera;
- NIIF 7 Instrumentos financieros: Información a revelar y su Guía de implementación;
- NIIF 9 Instrumentos financieros;
- NIIF 10 Estados financieros consolidados; y
- NIC 7 Estado de flujos de efectivo.

Se aplicará a los ejercicios que comiencen a partir del 1 de enero de 2026, se permite la adopción anticipada.

##### - NIIF 18 “Presentación de información a revelar en los estados financieros”

La NIIF 18 se centra en las actualizaciones en la presentación del estado de resultados. Los nuevos conceptos claves introducidos en la NIIF 18 se relacionan con:

- a) clasificación de ingresos y gastos en tres nuevas categorías definidas para proporcionar una estructura consistente para el estado de resultados: operación, inversión y financiamiento.
- b) revelaciones requeridas en una sola nota para ciertas medidas de desempeño de pérdidas o ganancias que se informan fuera de los estados financieros de una entidad (medidas del rendimiento definidas por la administración), y cómo éstas se calcula o bien una conciliación con el subtotal más directamente comparable presentado en los estados financieros.
- c) dos nuevos subtotales requeridos para mejorar el análisis: utilidad operativa y utilidad antes de financiamiento e impuesto sobre la renta.
- d) Principios mejorados sobre agregación y desagregación que se aplican a los estados financieros principales y a las notas en general. La NIIF 18 sustituirá a la NIC 1. Muchos de los otros principios existentes en la NIC 1 se mantienen, con cambios mínimos.

## Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

*(Cifras en balboas)*

---

#### 2. Políticas Contables Materiales (Continuación)

##### Base de Preparación (continuación)

##### *Pronunciamientos Contables Emitidos y Aplicables en Períodos Futuros (continuación)*

La NIIF 18 no afectará el reconocimiento o medición de partidas en los estados financieros, pero podría cambiar lo que una entidad reporta como su “utilidad o pérdida operativa”. La NIIF 18 se aplicará a los ejercicios que comiencen a partir del 1 de enero de 2027 y a la información comparativa. Se permite la adopción anticipada.

No hay otras nuevas normas o modificaciones que hayan sido publicadas y que no son mandatorias para el período 2025 que causen un efecto material en los estados financieros consolidados de la Compañía en el período actual y períodos futuros.

##### 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.

##### Segmento

Un segmento del negocio es un componente identificable de la Compañía, encargado de suministrar un único producto o servicio, o bien un conjunto de ellos que se encuentran relacionados y que se caracteriza por estar sometido a riesgos y rendimientos de naturaleza diferente a los que corresponden a otros segmentos del negocio dentro de la misma entidad.

Un segmento geográfico es un componente identificable de la Compañía encargado de suministrar productos o servicios dentro de un entorno económico específico, y que se caracteriza por estar sometido a riesgos y rendimientos de naturaleza diferente a los que corresponden a otros componentes operativos que desarrollan su actividad en entornos diferentes.

Tal como se indica en la Nota 1, la Compañía solo opera el negocio de generación de energía eléctrica y considera el mismo como su único segmento de operación. La Compañía monitorea y revisa el resultado de operaciones y asignación de recursos a través de la Gerencia General y Junta Directiva.

Los reportes anuales sobre los activos, pasivos y desempeño del segmento son preparados de forma consistente con los principios de reconocimiento y medición de las NIIF.

# Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

### 2. Políticas Contables Materiales (Continuación)

#### Segmento (continuación)

El segmento está domiciliado en la República de Panamá y los ingresos por servicios de energía eléctrica provienen de entidades domiciliadas en este territorio. Durante el período no hubo cambios en el segmento.

#### Principio de Consolidación

##### *Subsidiarias*

De acuerdo con los factores cualitativos y de sustancia explicados en la Nota 1 los estados financieros consolidados han sido preparados bajo los principios de consolidación. 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 expuesta 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.

##### *Combinaciones de Negocios entre Entidades Bajo Control Común - Método del Predecesor*

Las combinaciones de negocios que involucran entidades o negocios bajo el control común del último accionista, tanto antes como después de la transacción, y en las cuales dicho control no es transitorio, se encuentran excluidas del alcance de la NIIF 3 - Combinaciones de Negocios.

Dado que las Normas Internacionales de Información Financiera no proporcionan una guía específica para la contabilización de las combinaciones de negocios bajo control común, la Administración ha desarrollado una política contable de conformidad con lo establecido en la NIC 8 - Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores, considerando por analogía los requerimientos de otras Normas de Contabilidad NIIF, el Marco Conceptual del IASB y la práctica comúnmente aceptada.

La Compañía contabiliza las combinaciones de negocios bajo control común aplicando el método del predecesor (también conocido como método del valor en libros), según el cual:

- Los activos y pasivos adquiridos se reconocen en los estados financieros consolidados por sus valores en libros, tal como estaban registrados en la entidad transferente a la fecha en que se transfiere el control.
- No se reconocen ajustes a valor razonable ni se reconoce plusvalía (goodwill) como resultado de estas transacciones.
- Cualquier diferencia entre la contraprestación transferida y el valor en libros de los activos netos adquiridos se reconoce directamente en el patrimonio, en una cuenta separada, como una contribución de capital o distribución a los propietarios, según corresponda.

Este tratamiento es consistente con la naturaleza económica de la transacción, ya que no representa una adquisición frente a terceros ni un cambio en el control último del Grupo.

## Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 2. Políticas Contables Materiales (Continuación)

##### Activos Financieros

###### *Clasificación*

La Compañía clasifica sus activos financieros en las siguientes categorías: a costo amortizado, a valor razonable con cambios en otros resultados integrales y a valor razonable con cambios en resultados. La clasificación depende del modelo de negocio de la Compañía para la administración de los instrumentos financieros y de los términos contractuales de los flujos de efectivo.

###### *Reconocimiento Inicial*

Las compras y ventas regulares de activos financieros se reconocen en la fecha de negociación, la fecha en que la Compañía se compromete a comprar o vender el activo. Los activos financieros se dan de baja cuando los derechos de recibir flujos de efectivo de los activos financieros han vencido o han sido transferidos y la Compañía ha transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad.

Al momento del reconocimiento inicial, los activos financieros se miden a su valor razonable más, en el caso de un activo financiero que no sea a valor razonable con cambio en resultados, costos de transacción directamente atribuibles a la adquisición del activo financiero. Los costos de transacción de activos financieros a valor razonable con cambio en resultados se registran en resultados.

###### *Medición Subsecuente*

La medición subsecuente depende del modelo de negocio y las características de flujo de efectivo del activo:

###### *Activos Financieros al Costo Amortizado*

Los activos que se mantienen para el cobro de flujos de efectivo contractuales cuando dichos flujos de efectivo representan solamente pagos de principal e intereses se miden a costo amortizado. Los ingresos recibidos de estos activos financieros se incluyen en los ingresos financieros utilizando el método de tasa de interés efectiva.

Se clasifican como activos circulantes, a menos que tengan fechas de vencimiento superiores a 12 meses desde la fecha del estado de situación financiera, en cuyo caso son clasificados como activos no circulantes.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, los activos financieros incluidos en esta categoría corresponden al efectivo, activo financiero restringido y las cuentas por cobrar.

## Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 2. Políticas Contables Materiales (Continuación)

##### Activos Financieros (continuación)

###### *Efectivo y equivalente de efectivo*

Para propósitos del estado de flujos de efectivo, la Compañía considera como efectivo y equivalente de efectivo, el efectivo y los depósitos en instituciones financieras con vencimiento original hasta 90 días (Véase Nota 5).

###### *Activo Financiero Restringido*

El activo financiero restringido se clasifica como restringido cuando no está disponible para el uso de la Compañía. El efectivo restringido se clasifica como corriente cuando se espera que su liberación ocurra dentro de un año y no corriente cuando su disponibilidad sea mayor que dicho período (Véase Nota 7).

###### *Cuentas por Cobrar*

La Compañía mantiene las cuentas por cobrar comerciales con el objetivo de cobrar los flujos de efectivo contractuales y, por lo tanto, las mide posteriormente al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo, menos cualquier estimación por deterioro.

###### *Deterioro de Activos Financieros*

Se establece una provisión por deterioro de cuentas comerciales por cobrar aplicando el enfoque simplificado de la NIIF 9 para medir las pérdidas crediticias esperadas usando una provisión de pérdidas esperadas durante la vida de las cuentas comerciales por cobrar.

Los activos financieros se dan de baja cuando los derechos a recibir flujos de efectivo de los activos financieros han expirado o han sido transferidos y el grupo ha transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad.

Los activos financieros se evalúan en cada fecha del estado de situación financiera para determinar si existe evidencia de deterioro. Un activo financiero estará deteriorado si existe evidencia de que como resultado de uno o más eventos ocurridos después de la fecha de reconocimiento inicial, los flujos de efectivo futuros han sido afectados.

###### *Baja en Activos Financieros*

Los activos financieros son dados de baja sólo cuando los derechos contractuales a recibir flujos de efectivo han expirado; o cuando se han transferido los activos financieros y sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherente a propiedad del activo a otra entidad. Si la Compañía no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad y continúa con el control del activo transferido, éste reconoce su interés retenido en el activo y un pasivo relacionado por los montos que pudiera tener que pagar. Si la Compañía retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad de un activo financiero transferido, éste continúa reconociendo el activo financiero y también reconoce un pasivo garantizado por el importe recibido.

# Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

### 2. Políticas Contables Materiales (Continuación)

#### **Inventarios**

Los inventarios, que consisten en repuestos y suministros, consumibles que se espera que se utilicen para el mantenimiento de los activos, son presentados al costo (valor de adquisición) o valor neto de realización, el que sea menor. El costo de inventarios de los repuestos y suministros se determina utilizando el método de costo promedio ponderado. Cada año, la Compañía evalúa la necesidad de registrar cualquier ajuste para deterioro u obsolescencia de inventario.

#### **Activos Intangibles**

##### *Servidumbre*

La servidumbre (derecho de uso) se presenta en el estado de situación financiera, 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 de acuerdo al contrato de concesión (Véase Nota 19).

#### **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 resultado integral en la medida que se incurren.

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

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

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

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

## Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 2. Políticas Contables Materiales (Continuación)

##### Arrendamiento

El Grupo, como arrendatario, reconoce activos por derechos de uso a valor presente y pasivos por las obligaciones de pago para todos los arrendamientos en el estado consolidado de situación financiera.

Los pasivos por arrendamientos incluyen los siguientes pagos de arrendamiento:

- pagos fijos, menos incentivos de arrendamiento ofrecidos por el arrendador;
- pagos variables vinculados a un índice o tasa de interés;
- pagos residuales esperados de garantías de valor residual; y
- sanciones contractuales por la rescisión de un contrato de arrendamiento si el plazo del arrendamiento refleja el ejercicio de una opción de rescisión.

Los pagos por arrendamientos se descuentan a la tasa de interés implícita subyacente al arrendamiento en la medida en que esto pueda determinarse. De lo contrario, el descuento es a la tasa de endeudamiento incremental.

Los activos por derechos de uso se miden al costo, que comprende lo siguiente:

- el importe de la medición inicial del pasivo por arrendamiento,
- cualquier pago de arrendamiento realizado en o antes de la fecha de inicio menos cualquier incentivo de arrendamiento recibido,
- cualquier costo directo inicial, y
- los costos de restauración.

El Grupo hará uso de las opciones provistas para arrendamientos de activos de bajo valor y arrendamientos a corto plazo (menos de doce meses) y reconocerá los pagos directamente en el estado consolidado de resultado integral según el método de línea recta. Además, la nueva norma no se aplica a los arrendamientos de activos intangibles.

El Grupo también ejerce la opción disponible para contratos que contienen como también para los que no contienen componentes de arrendamiento, la cual consiste en no dividir estos componentes, excepto en el caso de arrendamientos de bienes inmuebles y aeronaves.

Para los arrendamientos operativos, el Grupo reporta el activo arrendado a costo amortizado como un activo bajo Propiedad, planta y equipo donde es el arrendador. Los pagos de arrendamiento recibidos en el período se muestran en Otros ingresos operativos en el estado consolidado de resultado integral.

Cuando el Grupo es el arrendador en un arrendamiento financiero, reconoce los activos como cuentas por cobrar por el importe de la inversión neta en el estado consolidado de situación financiera.

## Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 2. Políticas Contables Materiales (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 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. Estos montos representan obligaciones por bienes y servicios provistos a la Compañía antes del cierre del período.

##### **Provisión**

Se reconocen las provisiones cuando la Compañía tiene una obligación legal o constructiva como resultado de un evento pasado, si es probable que una salida de los recursos que incorporan beneficios económicos será requerida para cancelar la obligación y una estimación confiable se pueden realizar del monto de la obligación. Cuando la Compañía espera que algunas o todas las provisiones sean reembolsadas, por ejemplo, bajo un contrato de seguro, el reembolso es reconocido como un activo separado, pero sólo cuando el reembolso sea virtualmente seguro. El gasto relacionado con cualquier provisión es presentado en el estado de resultado integral neto de cualquier reembolso.

##### **Bonos por Pagar**

Los bonos emitidos son el resultado de los recursos que la Compañía recibe y son medidos inicialmente al valor razonable neto de los costos de transacción. Posteriormente, se miden al costo amortizado, utilizando el método de interés efectivo.

##### **Patrimonio**

El patrimonio está constituido por lo siguiente:

- Acciones comunes: representativas del valor nominal de las acciones comunes emitidas a favor de los accionistas. El capital social está representado por acciones ordinarias nominativas no endosables sin valor nominal cada una.

## Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 2. Políticas Contables Materiales (Continuación)

##### Reconocimiento de Ingresos

###### *Venta de Energía*

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

Según la NIIF 15, la Compañía reconoce los ingresos de los contratos con clientes en base al modelo de cinco pasos que se detallan a continuación:

- Paso 1: Identificar contratos con clientes: Un contrato se define como el acuerdo entre dos o más partes, en donde se crean derechos y obligaciones requeridas y establece el criterio que se debe cumplir para cada contrato. Los contratos manejados son redactados y agrupados en el mismo tipo de contratos debido a que todos son categorizados en el mismo concepto de ventas de energía.
- Paso 2: Identificar las obligaciones del contrato: Una obligación es una promesa en un contrato con un cliente para la transferencia de un bien o servicio.
- Paso 3: Determinar el precio de la transacción: El precio de la transacción es el monto del pago que la Compañía espera tener el derecho a cambio de la transferencia del bien o servicio prometido al cliente.
- Paso 4: Asignación del precio de la transacción: La Compañía reconoce el precio del contrato por pagar tal como se especifica en el contrato, sujeto a las condiciones y ajustes estipulados o deducciones propuestas, según aplique.
- Paso 5: Reconocimiento del ingreso según el criterio establecido por la NIIF 15, la Compañía continúa reconociendo ingresos a lo largo del tiempo en lugar de un tiempo determinado.

La Compañía satisface principalmente sus obligaciones de desempeño a través del tiempo, cuando, o a medida que, se satisface una obligación de desempeño, la Compañía reconoce como ingreso el monto del precio de la transacción que está asignado a dicha obligación de desempeño. El precio de la transacción es el monto de consideración al cual la Compañía espera tener derecho. El precio de la transacción se asigna a las obligaciones de desempeño en el contrato basado en precios de venta individual de los bienes o servicios prometidos.

## Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 2. Políticas Contables Materiales (Continuación)

##### Reconocimiento de Ingresos (continuación)

###### *Venta de Energía (continuación)*

##### Costos de Energía

Los costos de generación de energía son reconocidos cuando se devengan. Asimismo, los costos de compra de energía son reconocidos cuando son devengados, de manera simultánea al reconocimiento de los ingresos por la correspondiente venta.

##### Reconocimiento de Gastos

Los gastos se reconocen en la cuenta de resultados cuando tiene lugar una disminución en los beneficios económicos futuros relacionados con la reducción de un activo, o un incremento de un pasivo, que se puede medir de forma fiable. Esto implica que el registro de un gasto tenga lugar en forma simultánea al registro del incremento del pasivo o la reducción del activo. Se reconoce como gasto en forma inmediata cuando un desembolso no genera beneficios económicos futuros o cuando no cumple con los requisitos para su registro como activo. Asimismo, se reconoce un gasto cuando se incurre en un pasivo y no se registra activo alguno, como puede ser un pasivo por una garantía. Los gastos son presentados en el estado de resultado integral de forma combinada por función y naturaleza, el desglose de los gastos por naturaleza es presentado en la Nota 18.

##### Ingresos y Gastos por Intereses

Los ingresos y gastos por intereses son reconocidos en el estado de resultado integral, para todos los instrumentos financieros presentados a costo amortizado usando el método de interés efectivo.

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

##### Crédito Fiscal por Inversión

El crédito fiscal por inversión se mide al valor razonable cuando existe una seguridad razonable que se recuperará. Se reconoce como un activo contra una cuenta de ingreso diferido en el pasivo. El activo se amortiza a medida que es utilizado para compensar hasta un 50% de los pagos relacionados al impuesto sobre la renta y el ingreso diferido por el crédito fiscal es a su vez acreditado en el estado de resultado integral. A la fecha del estado de situación financiera, la Administración evalúa si se requiere realizar algún ajuste sobre la recuperabilidad del activo por el crédito fiscal por inversión. Al final de cada período, la Administración estima el monto a utilizar en el período siguiente basado en las proyecciones financieras de la Compañía.

## Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 2. Políticas Contables Materiales (Continuación)

##### **Impuesto sobre la Renta**

El impuesto sobre la renta corriente es el impuesto a pagar sobre la renta gravable para el año, utilizando la tasa de impuesto vigente a la fecha del estado 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 la base fiscal 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 ni a la pérdida.

El impuesto diferido se determina usando la tasa impositiva que ha sido promulgada o sustancialmente promulgada a la fecha del estado de situación financiera 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.

##### **Compensación de Saldos**

Los activos y pasivos financieros se compensan y el importe neto se presenta en el estado de situación financiera cuando, y solo cuando, la Compañía tiene el derecho legal de compensar los importes reconocidos y se espera que se liquiden sobre una base neta o se espera que la realización del activo y la liquidación del pasivo ocurran simultáneamente.

## Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 3. Administración del Riesgo Financiero e Instrumentos Financieros

##### Factores de Riesgos Financieros

Las actividades de la Compañía están expuestas a una variedad de riesgos financieros, riesgo de crédito, riesgo de mercado (incluyendo riesgo de tasa de interés), y riesgo de liquidez.

El programa global de administración de riesgo de la Compañía es manejado en conjunto con su compañía matriz (Panama Power Holdings, Inc.), el cual se enfoca en la falta de previsibilidad de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos adversos potenciales en el desempeño financiero de la compañía matriz y sus subsidiarias (el “Grupo”). Las decisiones que implican mayor exposición de riesgo y que son significativas son aprobadas por la Junta Directiva.

##### *Riesgo de Crédito*

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

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

En relación a las cuentas por cobrar, la Compañía tiene una concentración de sus ventas y cuentas por cobrar con las tres compañías de distribución de electricidad que operan en la República de Panamá. Las ventas realizadas a estos clientes representan aproximadamente 78% (2024: 85%) del total de los ingresos y 74% (2024: 73%) del total de las cuentas por cobrar al cierre del período. Esta concentración del riesgo es mitigada 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 2025.

## Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

#### 3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

##### Factores de Riesgos Financieros (continuación)

###### *Riesgo de Tasa de Interés*

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

El riesgo de tasa de interés surge de la posibilidad de que los flujos de efectivo futuros y los resultados financieros se vean afectados por variaciones en las tasas de interés de mercado.

La exposición de la Compañía a este riesgo está relacionada con los siguientes instrumentos financieros:

- Bonos por pagar a tasa fija, que generan pagos contractuales de intereses a una tasa previamente definida.
- Depósitos a plazo a tasa fija, que generan ingresos financieros a tasas contractuales fijas durante su vigencia.

Dado que la totalidad de estos instrumentos devenga intereses a tasa fija, la Compañía no se encuentra expuesta a variaciones en flujos de efectivo ni en resultados derivadas de cambios en las tasas de interés de mercado durante la vida contractual de dichos instrumentos.

###### *Riesgo de Liquidez*

El riesgo de liquidez es el riesgo de que la Compañía no sea capaz de cumplir con sus obligaciones. Para administrar el riesgo de liquidez, cuenta con suficiente efectivo en caja y bancos o con equivalentes de fácil realización.

La siguiente tabla analiza los pasivos financieros de la Compañía por fecha de vencimiento. Dicho análisis se muestra a la fecha de vencimiento contractual y son flujos de efectivo sin descontar al valor presente del estado de situación financiera.

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

	<u>Menos de 1 Año</u>	<u>Entre 1 y 5 Años</u>	<u>Más de 5 Años</u>
<b>2025</b>			
Cuentas por pagar	1,148,658	-	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	87,401,658	-	-
Bonos por pagar	8,791,215	151,910,586	-
Intereses de bonos por pagar	21,419	-	-
Obligación por arrendamiento	4,074	-	-

## Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

#### 3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

##### Factores de Riesgos Financieros (continuación)

###### Riesgo de Liquidez (continuación)

###### 2024

Bonos por pagar	8,861,351	63,446,898	99,503,745
Intereses de bonos por pagar	15,200	-	-
Cuentas por pagar	438,456	-	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	61,077,846	-	-

###### Objetivos y Políticas de Gestión de Capital

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

La Compañía 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 bonos por pagar que se muestran en el estado consolidado de situación financiera menos el efectivo. El total del capital está determinado como el total del patrimonio, más la deuda neta.

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

	2025	2024
Total de bonos por pagar (Nota 13)	131,250,000	140,250,000
Menos: Efectivo	(18,288,168)	(3,699,637)
Activo financiero restringido	<u>(4,260,349)</u>	<u>(4,197,349)</u>
Deuda neta	<u>108,701,483</u>	<u>132,353,014</u>
Patrimonio neto tangible		
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	87,401,658	61,077,846
Total de patrimonio	<u>66,895,668</u>	<u>35,926,719</u>
Total de patrimonio neto tangible	<u>154,297,326</u>	<u>97,004,565</u>
Total de capital	<u>262,998,809</u>	<u>229,357,579</u>
Razón de apalancamiento	<u>41%</u>	<u>58%</u>

## Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

##### Factores de Riesgos Financieros (continuación)

###### *Medición del Valor Razonable*

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

Nivel 1: Precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos y pasivos idénticos a la fecha de medición.

Nivel 2: Variables distintas a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para el activo o pasivo, ya sea directamente (es decir, como precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).

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

La Compañía no mantiene activos y pasivos registrados a valor razonable en el estado de situación financiera. Para los instrumentos financieros que no están registrados a su valor razonable en el estado de situación financiera, 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, cuentas por cobrar, cuentas por pagar, obligaciones financieras de corto plazo y cuentas con relacionadas. Para los instrumentos financieros a largo plazo, el valor razonable se divulga en la Nota 15.

#### 4. 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.

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:

##### *Estimaciones de Contabilidad*

###### *Depreciación de Propiedad, Planta y Equipo*

La Compañía realiza ajustes en la evaluación de la vida estimada de los activos y en la determinación de valores de residuos estimados, como aplique. La depreciación es calculada bajo el método de línea recta, basado en la vida útil estimada de los activos. Estas estimaciones son basadas en el análisis de los ciclos de vida de los activos y el valor potencial al final de su vida útil. El valor de residuo y la vida útil son revisados, y ajustados de ser apropiado, al final de cada período.

## Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

#### 4. Estimaciones de Contabilidad y Juicios Críticos (Continuación)

##### *Impuesto sobre la Renta*

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

##### *Juicios Críticos*

##### *Combinación de negocios bajo control común*

Durante el período, la Compañía llevó a cabo una reorganización societaria mediante la cual adquirió el control de enumeradas en la Nota 1, entidad que, tanto antes como después de la transacción, se encontraba bajo el control común de su último controlador. En consecuencia, la transacción califica como una combinación de negocios bajo control común, quedando fuera del alcance de la NIIF 3 Combinaciones de Negocios.

Dado que las NIIF no proporcionan una guía específica para el tratamiento contable de las combinaciones de negocios bajo control común, la Administración aplicó lo establecido en la NIC 8 Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores, utilizando su juicio profesional para desarrollar y aplicar una política contable que resulte relevante y fiable para los usuarios de los estados financieros consolidados.

Adicionalmente, la Administración ejerció juicio para determinar la fecha de la combinación, definida como la fecha en la cual la Compañía obtuvo el control de la entidad transferida, considerando la sustancia económica de los derechos y poderes adquiridos. La consistencia de la política contable, concluyendo que el método del valor predecesor será aplicado de manera uniforme a futuras transacciones similares bajo control común.

#### 5. Efectivo y Equivalente de Efectivo

El detalle del efectivo y equivalente de efectivo se presenta a continuación:

	2025	2024
Caja menuda	1,107	232
Cuentas corrientes y ahorros	2,287,061	3,699,405
Depósitos a plazo fijo de corto plazo	<u>16,000,000</u>	<u>-</u>
	18,288,168	3,699,637
Menos: Depósito a plazo con vencimiento mayor a tres meses	<u>8,000,000</u>	<u>-</u>
	<u>10,288,168</u>	<u>3,699,637</u>

Los depósitos a plazo fijo devengan un interés del 3.3750% (2024: 0%), con fecha de vencimiento entre marzo y junio de 2026.

## Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

#### 6. Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar consisten en:

	2025	2024
Clientes y otros	<u>8,602,706</u>	<u>7,211,357</u>

Todas las cuentas por cobrar en porción circulante deben ser cobradas en los próximos dos meses. Al 31 de diciembre de 2025, no había cuentas por cobrar vencidas y deterioradas, por lo cual no se ha reconocida una pérdida crediticia esperada.

#### 7. Inventario de repuestos y suministros

Los inventarios de repuesto y suministros se presentan de la siguiente forma:

	2025	2024
Repuestos y piezas	2,205,135	685,863
Combustible y lubricantes	169,286	107,173
Otros insumos	68,952	10,606
Inventario en tránsito	<u>223,036</u>	<u>85,307</u>
	<u>2,666,409</u>	<u>888,949</u>

#### 8. Activo Financiero Restringido

Al 31 de diciembre de 2025, el saldo de los bonos corporativos emitidos por la Compañía totalizaba B/131,250,000 (2024: B/.140,250,000) (Véase Nota 16).

Como parte de los acuerdos establecidos en el prospecto de emisión de bonos, se incluye la creación de un fondo de fideicomiso con la cuenta denominada Cuenta de Reserva de Servicio 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 y capital (exceptuando el barrido de caja) correspondiente a tres meses.

#### 9. Gastos Pagados por Adelantado

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

	2025	2024
Impuesto sobre la renta estimado	417,667	-
Seguros	283,957	135,571
Otros	<u>110,329</u>	<u>72,622</u>
	<u>811,953</u>	<u>208,193</u>

# Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2025 (Cifras en balboas)

### 10. Propiedad, Planta y Equipo, Neto

La propiedad, planta y equipo se detalla a continuación:

	Terreno	Mobiliario y Equipo	Herramientas y Equipos Menores	Software	Vehículos	Planta y equipo	Construcción en Proceso	Edificio	Mejoras	Total
Saldo neto al 31 de diciembre de 2023 (Auditado)	3,188,594	11,773	5,904	-	41,122	167,008,530	3,585,503	-	-	173,841,426
Adiciones	-	300	4,096	-	-	3,631,351	(3,585,503)	-	6,692	56,936
Depreciación	-	(7,120)	(4,417)	-	(13,705)	(6,917,949)	-	-	(557)	(6,943,748)
<b>Saldo neto al 31 de diciembre de 2024 (Auditado)</b>	<b>3,188,594</b>	<b>4,953</b>	<b>5,583</b>	<b>-</b>	<b>27,417</b>	<b>163,721,932</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6,135</b>	<b>166,954,614</b>
Efecto por inclusión de entidades controladas	7,370,063	82,016	42,988	-	64,818	88,838,435	-	68,043	11,352	96,477,715
Adiciones	-	11,584	24,345	5,370	86,340	284,147	-	-	30,070	441,856
Depreciación	-	(36,350)	(23,305)	(313)	(39,266)	(12,366,041)	-	(2,488)	(7,386)	(12,475,149)
<b>Saldo neto al 31 de diciembre de 2025 (No Auditado)</b>	<b>10,558,657</b>	<b>62,203</b>	<b>49,611</b>	<b>5,057</b>	<b>139,309</b>	<b>240,478,473</b>	<b>-</b>	<b>65,555</b>	<b>40,171</b>	<b>251,399,036</b>
<b>2025</b>										
Costo	10,558,657	367,250	208,792	5,370	684,704	388,580,243	-	99,240	177,865	400,682,121
Depreciación acumulada	-	(305,047)	(159,181)	(313)	(545,395)	(148,101,770)	-	(33,685)	(137,694)	(149,283,085)
<b>Saldo neto al 31 de diciembre de 2025 (No Auditado)</b>	<b>10,558,657</b>	<b>62,203</b>	<b>49,611</b>	<b>5,057</b>	<b>139,309</b>	<b>240,478,473</b>	<b>-</b>	<b>65,555</b>	<b>40,171</b>	<b>251,399,036</b>
<b>2024</b>										
Costo	3,188,594	120,341	126,455	-	326,607	234,432,089	-	-	34,854	238,228,940
Depreciación acumulada	-	(115,388)	(120,872)	-	(299,190)	(70,710,157)	-	-	(28,719)	(71,274,326)
<b>Saldo neto al 31 de diciembre de 2024 (Auditado)</b>	<b>3,188,594</b>	<b>4,953</b>	<b>5,583</b>	<b>-</b>	<b>27,417</b>	<b>163,721,932</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6,135</b>	<b>166,954,614</b>
<b>2023</b>										
Costo	3,188,594	120,041	122,359	-	326,607	230,800,738	3,585,503	-	28,162	238,172,004
Depreciación acumulada	-	(108,268)	(116,455)	-	(285,485)	(63,792,208)	-	-	(28,162)	(64,330,578)
<b>Saldo neto al 31 de diciembre de 2023 (Auditado)</b>	<b>3,188,594</b>	<b>11,773</b>	<b>5,904</b>	<b>-</b>	<b>41,122</b>	<b>167,008,530</b>	<b>3,585,503</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>173,841,426</b>

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la propiedad, planta y equipo se encuentra en garantía de los bonos por pagar (Véase Nota 16).

## Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

#### 10. Propiedad, Planta y Equipo, Neto (Continuación)

La Compañía completó la instalación de una mini central a pie de presa con una capacidad instalada de 0.98MW a un costo de B/.3,638,005. A partir del mes de julio de 2023, se inició la generación de energía de dicha Mini Central bajo la modalidad de prueba. Con fecha 5 de marzo de 2024 el Centro Nacional de Despacho (CND) otorgó el certificado de operación comercial al proyecto Mini Central El Alto.

#### 11. Otros Activos

Los otros activos se detallan de la siguiente manera:

	2025	2024
Fondo de cesantía	304,815	57,247
Adelanto en compras de terreno	223,003	136,003
Adelanto a proveedores y contratistas	126,787	66,613
Intereses por cobrar de efectivo restringido	77,990	61,939
Cuentas por cobrar otros	25,206	31,512
Depósito de garantía	7,138	1,555
	<u>764,939</u>	<u>354,869</u>
Menos porción circulante	<u>480,293</u>	<u>264,555</u>
Porción no circulante	<u><u>284,646</u></u>	<u><u>90,314</u></u>

#### 12. Activos Intangibles, Neto

El movimiento y saldo de los activos intangibles representado por servidumbres se presentan a continuación:

	2025	2024
Saldo neto al inicio del año	288,409	295,679
Adiciones por inclusión de entidades controladas	235,231	-
Amortización del año	<u>(13,651)</u>	<u>(7,270)</u>
Saldo neto al final del año	<u><u>509,989</u></u>	<u><u>288,409</u></u>
<b>Valor neto en libro</b>		
Costo	717,616	363,537
Amortización acumulada	<u>(207,627)</u>	<u>(75,128)</u>
Saldo neto	<u><u>509,989</u></u>	<u><u>288,409</u></u>

## Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

### Estado de Flujos de Efectivo y Subsidiarias (Continuación)

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

#### 13. Activos por Derecho de Uso

La Compañía mantiene arrendada la oficina principal donde se encuentra su domicilio administrativo. El arrendamiento se contabiliza en el estado consolidado de situación financiera interino como un activo por derecho de uso y un pasivo por arrendamiento. El arrendamiento de propiedades generalmente tiene un plazo de arrendamiento que varía de 1 a 5 años, el cual puede tener condiciones que sean prorrogables. El pago del arrendamiento se realiza por montos fijos mensuales. La Compañía ha reconocido los registros contables sobre los contratos vigentes a la fecha de adopción.

Generalmente, cada arrendamiento establece una restricción que, a menos que exista un derecho contractual para que la Compañía subarriende el activo a un tercero, el activo por derecho de uso sólo se puede utilizar por la Compañía. El arrendamiento es cancelable por mutuo acuerdo, por decisión unilateral del arrendatario con o sin penalidad según sea el período de terminación o sólo pueden ser cancelados si se incurre en una penalización significativa por terminación, por incumplimiento de pagos o por incumplimiento por alguna de las partes. La Compañía debe conservar en buen estado la propiedad y devolverla en su estado original al finalizar el arrendamiento. Además, la Compañía debe contratar seguros para los activos de propiedad, planta y equipo e incurrir en gastos de mantenimiento por dichos elementos de acuerdo con el contrato de arrendamiento.

El movimiento de los activos por derecho de uso se presenta a continuación:

	2025	2024
Saldo neto al inicio del año	-	-
Adiciones por inclusión de entidades controladas	36,682	-
Amortización del año	<u>(32,608)</u>	<u>-</u>
Saldo neto al final del año	<u>4,074</u>	<u>-</u>

La Compañía mantiene activos por derecho de uso que se presentan a continuación:

	2025	2024
<b>Activo por derecho de uso</b>		
Costo	314,345	-
Adenda al contrato	(64,530)	-
Amortización acumulada	<u>(245,741)</u>	<u>-</u>
Valor neto	<u>4,074</u>	<u>-</u>
<b>Pasivo por Arrendamiento</b>		
Circulante	4,074	-
No circulante	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>4,074</u>	<u>-</u>

## Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

### Estado de Flujos de Efectivo y Subsidiarias (Continuación)

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

#### 13. Activos por Derecho de Uso (Continuación)

Los pagos mínimos futuros bajo los arrendamientos financieros y el valor presente de dichos pagos se presentan a continuación:

	<b>2025</b> <i>(No Auditado)</i>	<b>2024</b> <i>(Auditado)</i>
Total de pagos mínimos bajo arrendamiento	131,872	-
Menos: Tasa de descuento	<u>(127,798)</u>	<u>-</u>
Valor presente de los pagos mínimos	4,074	-
Menos porción corriente	<u>(4,074)</u>	<u>-</u>
Obligación de arrendamiento financiero largo plazo	<u><u>-</u></u>	<u><u>-</u></u>

#### 14. Cuentas por Pagar

Las cuentas por pagar se presentan a continuación:

	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Agentes del mercado y otros proveedores	1,142,097	431,912
Cuentas por pagar otras	<u>5,957</u>	<u>6,544</u>
	<u><u>1,148,054</u></u>	<u><u>438,456</u></u>

#### 15. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se presentan a continuación:

	<b>2025</b>	<b>2024</b>
<b>Cuentas por cobrar - Compañías Relacionadas:</b>		
<i>Otras compañías relacionadas</i>		
Generadora Pedregalito, S. A.	-	33,170,805
Generadora Alto Valle, S. A.	-	15,387,659
Generadora Río Chico, S. A.	-	6,554,323
Panama Power Management Services, S. A.	<u>-</u>	<u>9,379</u>
	<u><u>-</u></u>	<u><u>55,122,166</u></u>

## Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

### Estado de Flujos de Efectivo y Subsidiarias (Continuación) Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025 (Cifras en balboas)

---

#### 15. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas (Continuación)

##### Cuentas por pagar - Compañías Relacionadas:

###### *Otras compañías relacionadas*

PPH Financing Services, S. A.	86,499,967	49,319,548
Generadora Río Chico, S. A.	-	8,798,746
Generadora Alto Valle, S.A.	-	2,959,552
Panama Power Management Services, S. A.	-	-
	<u>86,499,967</u>	<u>61,077,846</u>
 <i>Última controladora</i>		
Panama Power Holdings, Inc.	<u>901,691</u>	<u>-</u>
	<u>87,401,658</u>	<u>61,077,846</u>

Con fecha efectiva 5 de octubre de 2020, la Compañía (“El Alto”) emitió Bonos Corporativos por un total de B/.180,000,000, plazo de 10 años y tasa fija de 5.875%, los cuales fueron aprobados por la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá mediante Resolución No. SMV-421-20 de 21 de septiembre de 2020. La totalidad de los términos y condiciones de los Bonos se encuentran en la página web de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, Bolsa Latinoamérica de Valores S. A., y página web de PPH ([www.panamapower.net](http://www.panamapower.net)).

El 19 de marzo de 2020, Hydro Caisán, S.A. (“El Alto”) suscribió una enmienda al Acuerdo de Reembolso con Generadora Pedregalito, S. A. (central “Pedregalito 1”), Generadora Río Chico, S. A. (central “Pedregalito 2”) y Generadora Alto Valle, S. A. (central “Cochea”) mediante la cual cada una de estas se compromete a reembolsar a Hydro Caisán, S. A. todos los costos relacionados a su porción pro-rata sobre B/.27,773,766 Generadora Pedregalito, S. A., B/.7,231,952, Generadora Río Chico, S. A. y B/.16,978,540, Generadora Alto Valle, S.A. de la emisión de bonos públicos por un total de B/.180,000,000 autorizada a Hydro Caisán, S. A., incluyendo pero no limitado a intereses, comisiones de estructuración, suscripción, agencia de pago y fiduciario, inscripción de hipotecas en registro público, abogados, y aporte proporcional de fondos para constitución de cuenta de reserva de servicio de la deuda, mientras se encuentre vigente el financiamiento.

La emisión está respaldada por el Fideicomiso de garantía cuyo fiduciario es BG Trust, Inc., en el cual Generadora Pedregalito, S. A., Generadora Río Chico, S. A. y Generadora Alto Valle, S. A. actúan como fideicomitentes. Al fideicomiso de garantía 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, cartas de crédito de garantía, y seguros de operación de Hydro Caisán, S. A. Adicionalmente, la emisión cuenta con fianzas solidarias de Panama Power Holdings, Inc., y PPH Financing Services, S. A. y contaba con fianzas solidarias de Generadora Pedregalito, S. A., Generadora Alto Valle, S. A., Generadora Río Chico, S. A. En febrero de 2018, PPH Financing Services, S. A. firmó un acuerdo de cesión como receptora de las cuentas por pagar de los Fideicomitentes que continua vigente dentro de las condiciones de esta emisión.

## Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

### Estado de Flujos de Efectivo y Subsidiarias (Continuación)

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 15. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas (Continuación)

El producto de la emisión de bonos públicos en referencia autorizada a Hydro Caisán, S. A. fue utilizado para: (i) refinanciar deuda existente que mantienen el Emisor y las demás Compañías de los Proyectos y (ii) otros usos corporativos del Emisor.

En mayo de 2022, PPH Financing Services, Inc. suscribió un Acuerdo de Reembolso con Hydro Caisán, S. a. mediante el cual ésta se compromete a reembolsar a PPH Financing Services, Inc. los intereses y costos relacionados al Contrato de Línea de Adelantos No Rotativa para financiar la construcción de una minicentral en El Alto, suscrita entre PPH Financing Services Inc. y Banco General, S. A., mientras se encuentre vigente el financiamiento.

La clasificación presentada en el 2025 y 2024 en los saldos a compañías relacionadas, como porción circulante, se realizó considerando las normas financieras y el interés por parte de la Gerencia de iniciar el repago de dichas cuentas a los accionistas en cuanto se cumplan con las condiciones financieras para esto. Dichos saldos serán pagados en función de la liquidez de la Compañía, con los flujos que son derivados de sus operaciones y los saldos por cobrar y pagar no devengan intereses.

En las modificaciones aprobadas de la emisión de bonos en julio de 2017, el prospecto establece explícitamente la incorporación de PPH Financing Services, S.A. dentro de la estructura de la emisión. PPH Financing Services, S.A. pasa a ser la receptora de las cuentas por pagar de los fideicomitentes (sociedades operativas del grupo). Esta cesión de cuentas por cobrar/pagar fue formalizada mediante acuerdo en enero de 2018. El mecanismo permite centralizar los flujos operativos del grupo Panama Power Holdings, facilitando su aplicación al servicio de la deuda (intereses y capital de los bonos).

El resto de los saldos corresponden a compra y venta de energía entre partes relacionadas.

Panama Power Management Services, S. A. efectuaba el pago de las obligaciones relacionadas a los empleados (salarios, cuotas patronales, entre otros) de la Compañía. La Compañía reembolsaba estos costos a Panama Power Management Services, S. A. en la medida en que se incurrieran. Durante el período terminado el 31 de diciembre de 2025, la Compañía reembolsó la suma de B/.102,952. por estos costos.

## Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

### Estado de Flujos de Efectivo y Subsidiarias (Continuación)

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

#### 15. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas (Continuación)

##### Transacciones con Partes Relacionadas

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

	2025	2024
<b>Ventas de energía - Otras Compañías Relacionadas:</b>		
Generadora Pedregalito, S. A.	-	2,515
Generadora Alto Valle, S. A.	-	3,994
Generadora Río Chico, S. A.	-	904
	<u>-</u>	<u>7,413</u>
<b>Compras de energía - Otras Compañías Relacionadas:</b>		
Generadora Alto Valle, S. A.	-	2,042,213
Generadora Pedregalito, S. A.	-	2,364,272
Generadora Río Chico, S. A.	-	1,562,533
	<u>-</u>	<u>5,969,018</u>

#### 16. Bonos por Pagar

Los bonos por pagar se detallan así:

	2025	2024
Bonos corporativos con vencimiento el 5 de octubre de 2030	131,250,000	140,250,000
Intereses por pagar	21,419	15,200
Costos de financiamiento diferidos, neto	<u>(1,007,927)</u>	<u>(812,005)</u>
Bonos e intereses por pagar, neto	130,263,492	139,437,995
Menos: Porción circulante	(8,791,215)	(8,861,351)
Intereses por pagar	<u>(21,419)</u>	<u>(15,200)</u>
Porción no circulante	<u>121,450,858</u>	<u>130,576,644</u>

## Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

### Estado de Flujos de Efectivo y Subsidiarias (Continuación)

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

#### 16. Bonos por Pagar (Continuación)

Al 31 de diciembre, el movimiento de los bonos por pagar se presenta a continuación:

	2025	2024
Saldo al inicio del año	139,453,195	152,049,345
Pago de bonos	(9,000,000)	(12,750,000)
Gasto por intereses	8,165,948	7,452,517
Pago de intereses	(8,159,729)	(7,437,317)
Adición por inclusión de entidades controladas	(404,708)	-
Amortización de costos financieros de emisión	<u>208,786</u>	<u>138,650</u>
	<u>130,263,492</u>	<u>139,453,195</u>

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

	2025	2024
Saldo al inicio del año	812,005	950,655
Adición por inclusión de entidades controladas	404,708	-
Amortización del año	<u>(208,786)</u>	<u>(138,650)</u>
Saldo neto al final del año	<u>1,007,927</u>	<u>812,005</u>

Los intereses de los bonos por pagar ascendían a 21,419 (2024: 15,200).

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

	2025	2024
A 1 año	9,000,000	9,000,000
Entre 2 y 5 años	122,250,000	36,000,000
Más de 5 años	<u>-</u>	<u>95,250,000</u>
	<u>131,250,000</u>	<u>140,250,000</u>

#### ***Bonos Corporativos***

Los Bonos corporativos, emitidos con fecha efectiva el 5 de octubre de 2020, están respaldados por fianzas solidarias de Panama Power Holdings, Inc., PPH Financing Services, S. A. y por un fideicomiso de garantía, y contaba con fianzas solidarias de Generadora Pedregalito, S. A., Generadora Río Chico, S. A, Generadora Alto Valle, S. A.

Dicha emisión fue aprobada por la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá, mediante Resolución No. SMV-421-20 de 21 de septiembre de 2020.

## Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

### Estado de Flujos de Efectivo y Subsidiarias (Continuación)

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 16. Bonos por Pagar (Continuación)

##### *Bonos Corporativos (continuación)*

La emisión está respaldada 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, cartas de crédito de garantía, y seguros de operación de Hydro Caisán, S. A.

La Compañía y sus garantes se obligan a cumplir con todos los aspectos ambientales, técnicos y comerciales requeridos para la operación de las centrales hidroeléctricas, a restricciones sobre la venta y endeudamiento no permitido sobre sus activos, y al cumplimiento de ciertas razones financieras de acuerdo con lo establecido en el prospecto.

Dentro de los principales términos y condiciones de los Bonos se encuentran: a) plazo de diez años; b) amortizaciones trimestrales fijas a capital por B/.1,750,000 e intereses a una tasa fija de 5.875%; c) barrido de caja anual obligatorio por B/.2,000,000, pagadero parcial o totalmente en cualquier fecha de pago de interés, acumulable en caso de no contar con el flujo suficiente para el pago del mismo, y opcional en caso de suscribir nuevos contratos de energía que resulten en una Razón de Cobertura de Servicio de Deuda mayor a 1.50x; d) Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda de tres meses de pago de capital (exceptuando el barrido de caja) e intereses.

Adicionalmente, La Compañía se comprometió a causar que PPH mantenga y cumpla de manera consolidada con una Razón de Cobertura de Servicio de Deuda mayor a 1.25x para los últimos doce (12) meses como requisito financiero y como condición para pagos restringidos. Al 31 de diciembre de 2025 la razón de cobertura de servicio de deuda es de 1.84x (2024: 1.83x)

Los bonos fueron emitidos en su totalidad a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S. A. y 100% suscritos por un sindicato de bancos liderado por Banco General, S. A., quien también actúa como agente de pago, registro y transferencia de la emisión.

La totalidad de los términos y condiciones de los Bonos Corporativos se encuentran en la página web de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, Bolsa Latinoamericana de Valores S. A. y página web de la Compañía ([www.panamapower.net](http://www.panamapower.net)).

##### *Valor Razonable*

El valor razonable de la deuda al 31 de diciembre de 2025 asciende a B/.115,955,351 (2024: B/.110,119,162), determinado mediante la metodología de flujos de efectivo descontados, utilizando una tasa de descuento del 8.693% (2024: 10.833%). Dicho valor razonable se clasifica dentro del Nivel 3 de la jerarquía del valor razonable.

La tasa de descuento del 8.693% utilizada para estimar el valor razonable de los bonos se fundamenta en el rendimiento de los Bonos Globales de la República de Panamá, ajustado por el riesgo crediticio de la Compañía y el plazo remanente de los bonos a la fecha del informe. En consecuencia, dicha tasa representa una suposición que reflejaría las condiciones y expectativas de los participantes del mercado a la fecha de medición.

## Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

### Estado de Flujos de Efectivo y Subsidiarias (Continuación)

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

#### 17. Otros Pasivos

Los otros pasivos se detallan de la siguiente manera:

	2025	2024
Reservas laborales	737,865	123,171
Obras comunitarias	595,242	304,740
Pasivos laborales	50,175	12,485
Otros	<u>29,750</u>	<u>7,778</u>
	1,413,032	448,174
Menos: Porción circulante	<u>1,124,010</u>	<u>393,210</u>
Porción no circulante	<u><u>289,022</u></u>	<u><u>54,964</u></u>

#### 18. Ingresos

##### *Ingresos por Venta de Energía*

Los ingresos por venta de energía son reconocidos a través del tiempo y están compuestos de la siguiente manera:

	2025	2024
<b>Ingresos por contratos con clientes</b>		
Venta de energía - contratada	20,082,345	12,130,540
Venta de capacidad - contratada	<u>13,011,862</u>	<u>8,400,802</u>
	<u>33,094,207</u>	<u>20,531,342</u>
<b>Ingresos por mercado ocasional</b>		
Venta de capacidad - mercado ocasional	85,160	16,403
Venta de energía - mercado ocasional	13,543,082	14,091,182
Servicios auxiliares y otros	<u>1,635,595</u>	<u>1,484,909</u>
	<u>15,263,837</u>	<u>15,592,494</u>
	<u><u>48,358,044</u></u>	<u><u>36,123,836</u></u>
<i>Ingresos por crédito fiscal y otros</i>		
Ingresos por crédito fiscal	1,829,780	600,000
Otros	<u>92,421</u>	<u>35,969</u>
	<u><u>1,922,201</u></u>	<u><u>635,969</u></u>

## Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

### Estado de Flujos de Efectivo y Subsidiarias (Continuación)

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

#### 19. Gastos Operativos

Los gastos operativos se resumen a continuación:

	2025	2024
Depreciación y amortización	12,521,408	6,954,278
Costo de personal	2,107,022	512,775
Fianzas y seguros	1,670,207	1,003,422
Mantenimientos de planta	1,061,842	275,919
Ambientales y regulador	509,766	226,142
Impuestos generales	544,680	203,614
Vehículos y transporte	240,044	135,502
Vigilancia	216,184	89,300
Ayuda comunitaria	212,345	127,403
Servicios públicos, alquileres y gastos de oficina	117,943	28,060
Honorarios por comercialización	62,175	51,600
Auditoria	59,149	12,506
Honorarios legales	55,274	41,002
Otros	43,983	18,759
Honorarios profesionales	7,405	5,167
	<u>19,429,427</u>	<u>9,685,449</u>

#### 20. Compromisos

##### *Contrato de Concesión*

La Compañía ha suscrito contratos de concesión de cincuenta (50) 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 sobre los ríos Chico, Cochea y Chiriquí Viejo. La Compañía está obligada a administrar, operar y dar mantenimiento a la planta 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), que es el ente regulador de los servicios públicos.

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.

## Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

### Estado de Flujos de Efectivo y Subsidiarias (Continuación)

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

#### 20. Compromisos (Continuación)

##### *Contrato 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 plantas 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>Planta</u>	<u>Río</u>	<u>Fecha de Refrendo de Contrato</u>	<u>Monto de la Fianza</u>
Pedregalito 1	Chico	27 de julio de 2009	125,000
Cochea	Cochea	27 de julio de 2009	100,000
El Alto	Chiriquí Viejo	13 de abril de 2007	268,000
Pedregalito 2	Chico	29 de abril de 2011	85,000

##### *Licencia*

Mediante Resolución AN No.18482-Elec del 14 de junio de 2023, la ASEP otorgó Licencia Definitiva a la subsidiaria Pedregalito Solar Power, S. A., para la construcción y explotación de un proyecto de generación fotovoltaica denominada Pedregalito Solar Power con una potencia nominal AC de 9.9MW.

##### *Certificado de Operación Comercial*

Mediante nota No. ETE-DCND-GOP-PMP-408-2025 del 12 de mayo de 2025, el Centro Nacional de Despacho otorgó el Certificado de Entrada en Operación Comercial a la central fotovoltaica Pedregalito Solar Power a partir del día 2 de mayo de 2025.

## Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

### Estado de Flujos de Efectivo y Subsidiarias (Continuación)

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 20. Compromisos (Continuación)

##### Central Hidroeléctrica El Alto

###### *Contratos de Energía*

- Contratos de suministro de largo plazo de potencia y energía firmados en octubre de 2008 con Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S. A. (EDEMET) y con Elektra Noreste, S. A. (ENSA), que abarcan los períodos comprendidos de 2016 a 2025. El inicio del suministro tendrá lugar el día en que inicie pruebas o el día de entrada en operación comercial de la planta. Al 31 de diciembre de 2025, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Acerta Compañía de Seguros, S. A., por las sumas de B/.965,788 (EDEMET) y B/.288,363 (ENSA).
  
- Contratos de suministro de Sólo Energía firmados en 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. Al 31 de diciembre de 2025, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Acerta Compañía de Seguros, S. A., por las sumas de B/.1,682,735 (EDEMET), B/.570,419 (EDECHI) y B/.637,912 (ENSA).
  
- Contratos de suministro de Sólo Energía firmados en febrero de 2015 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 octubre de 2026 al 28 de febrero de 2030. Al 31 de diciembre de 2025, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Acerta Compañía de Seguros, S. A. por las sumas de B/.57,300 (EDEMET), B/.262,624 (EDECHI) y B/.2,148,745 (ENSA).
  
- Contratos de suministro de potencia y energía asociada firmado en julio de 2025 con Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA), que abarcan los períodos comprendidos de 2026 a 2040. Al 31 de diciembre de 2025 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Acerta Compañía de Seguros, S.A. por las sumas de B/.1,232,218 (EDECHI) y B/.1,361,440 (ENSA). Estos contratos son producto de una cesión por parte de un tercero, los costos asociados con el suministro de este contrato serán incluidos en el costo de venta de energía.

## Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

### Estado de Flujos de Efectivo y Subsidiarias (Continuación)

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 20. Compromisos (Continuación)

##### Central Hidroeléctrica Pedregalito 1

###### *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. Al 31 de diciembre de 2025 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Acerta Compañía de Seguros, S. A. por las sumas de B/.307,310 (EDEMET), B/.30,699 (EDECHI) y B/.122,933 (ENSA).
- Contratos de suministro de sólo energía firmados en 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. Al 31 de diciembre de 2025, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Acerta Compañía de Seguros, S. A. por las sumas de B/.559,341 (EDEMET), B/.189,608 (EDECHI) y B/.233,470 (ENSA).

##### Central Hidroeléctrica Pedregalito 2

###### *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. Al 31 de diciembre de 2025, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Acerta Compañía de Seguros, 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 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. Al 31 de diciembre de 2025, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Acerta Compañía de Seguros, S. A. por la suma de B/.344,469 (EDEMET), B/.116,770 (EDECHI) y B/.143,828 (ENSA).

## Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

### Estado de Flujos de Efectivo y Subsidiarias (Continuación)

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 20. Compromisos (Continuación)

##### Central Hidroeléctrica Cochea

###### *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. Al 31 de diciembre de 2025, estos contratos están respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Acerta Compañía de Seguros, 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 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. Al 31 de diciembre de 2025, estos contratos estaban respaldados por fianza de cumplimiento emitida por Acerta Compañía de Seguros, S. A. por las sumas de B/.458,162 (EDEMET), B/.155,312 (EDECHI) y B/.170,840 (ENSA).
- Contrato de suministro de potencia y energía asociada firmado en julio de 2025 con Elektra Noreste, S. A. (ENSA), que abarca los períodos comprendidos de 2026 a 2040. Al 31 de diciembre de 2025 este contrato estaba respaldado por fianza de cumplimiento emitida por Acerta Compañía de Seguros, S. A. por la suma B/.85,582. Este contrato es producto de una cesión por parte de un tercero, los costos asociados con el suministro de este contrato serán incluidos en el costo de venta de energía.

##### Central Fotovoltaica Pedregalito Solar Power

###### *Contratos de Energía*

- Contratos de suministro de Sólo Energía firmados en febrero de 2015 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 junio de 2015 al 28 de febrero de 2030. Al 31 de diciembre de 2025, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Acerta Compañía de Seguros, S. A., por las sumas de B/.19,610 (EDEMET), B/.145,605 (EDECHI) y B/.808,918 (ENSA).

## Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

### Estado de Flujos de Efectivo y Subsidiarias (Continuación)

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

#### 21. Dividendos Declarados

Según Acta de Junta de Accionistas del 31 de marzo 2025 (2024: 27 de marzo de 2024), la Compañía declaró B/.5,115,006 (2024: B/.2,486,199) proveniente de las utilidades del 2024 (2024: utilidades del 2023).

#### 22. Impuesto sobre la Renta

Las declaraciones de impuesto sobre la renta de la Compañía están sujeta a revisión por las autoridades fiscales por los últimos tres años, incluyendo el año terminado el 31 de diciembre de 2025.

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:

- La tarifa de impuesto sobre la renta vigente sobre la utilidad fiscal del (25%).
- La renta neta gravable que resulte de aplicar el total de los 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 del (25%), el mismo podrá elevar una solicitud ante la Dirección General de Ingresos (DGI) de no aplicación del impuesto mínimo alterno y en su defecto, que se acepte el pago del impuesto sobre la renta en base al método tradicional.

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

	2025	2024
Impuesto sobre la renta corriente	4,062,105	2,693,744
Impuesto de períodos anteriores	421,442	-
Efectos fiscales de diferencias temporales	(100,567)	-
Impuesto sobre la renta diferido	<u>-</u>	<u>86,820</u>
	<u>4,382,980</u>	<u>2,780,564</u>

## Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

### Estado de Flujos de Efectivo y Subsidiarias (Continuación)

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

#### 22. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2025, la Compañía determinó el monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar de conformidad al método tradicional, según se presenta a continuación:

	2025	2024
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	<u>15,970,716</u>	<u>10,614,348</u>
Impuesto sobre la renta contable a la tasa de 25%	3,992,679	2,653,587
Efectos y partidas que afectan el cálculo fiscal del impuesto sobre la renta:		
Ingresos por intereses no gravable	(136,689)	(76,329)
Arrastre de pérdida	(2,626)	(53,281)
Otros ingresos no gravables	-	(24,257)
Gastos no deducibles y otros	47,429	4,994
Ingreso por crédito fiscal no gravable	(457,445)	(150,000)
Depreciación no deducible por uso de crédito fiscal	<u>618,757</u>	<u>339,030</u>
Impuesto sobre la renta fiscal corriente a la tasa efectiva del 25%	4,062,105	2,693,744
Ajuste de impuesto sobre la renta	421,442	-
Efectos fiscales de diferencias temporales	(100,567)	-
Impuesto diferido	<u>-</u>	<u>86,820</u>
Gasto de impuesto sobre la renta	<u>4,382,980</u>	<u>2,780,564</u>
Tasa efectiva	<u>27%</u>	<u>26%</u>

El activo por impuesto sobre la renta diferido al 31 de diciembre de 2024 corresponde al arrastre de pérdida y se calculó en base a la tasa impositiva vigente. El movimiento de impuesto sobre la renta diferido activo se presenta a continuación:

	2025	2024
Saldo al inicio del año	-	86,820
Utilización del año	<u>-</u>	<u>(86,820)</u>
Saldo final del año	<u>-</u>	<u>-</u>

## Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

### Estado de Flujos de Efectivo y Subsidiarias (Continuación)

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 22. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

Las diferencias temporales son las diferencias existentes entre la base imponible y el resultado contable antes de impuestos. El origen está en los diferentes criterios temporales de imputación, lo que motiva que los efectos contables y fiscales no coincidan en el tiempo. La Central Fotovoltaica Pedregalito Solar Power por motivos del incentivo fiscal por la utilización del método de depreciación acelerada de acuerdo con la Ley 37 de 2013, que establece el régimen de incentivos para el fomento de la construcción, operación y mantenimiento de centrales y/o instalaciones solares, presenta diferencias temporales en el cálculo del impuesto sobre la renta financiero y fiscal.

##### *Crédito Fiscal por Inversión Directa*

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

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

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2024, la Compañía utilizó B/.1,829,780 (2024: B/.600,000) del crédito fiscal para el pago del impuesto sobre la renta (Nota 18).

Mediante Resolución No.201-2000 del 27 de abril de 2017, notificada a la Compañía el 31 de mayo de 2017, la Dirección General de Ingresos otorgó la autorización para el reconocimiento de estos incentivos fiscales por B/.45,000,000, correspondiente al 25% de la inversión directa realizada en el Proyecto Hidroeléctrico El Alto. 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 octubre de 2014) o hasta que el 100% del crédito sea consumido, lo que ocurra primero.

## Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

### Estado de Flujos de Efectivo y Subsidiarias (Continuación)

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 22. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

##### *Crédito Fiscal por Inversión Directa (continuación)*

Debido al beneficio fiscal recibido, no le es permitido a la Compañía reconocer como deducible, el 25% del gasto de depreciación correspondiente a la inversión directa en la obra. La Compañía ha iniciado el uso del crédito fiscal y revisa anualmente este monto para reflejar las condiciones esperadas de la industria.

#### 23. Evento Subsecuente

##### **Fusión por Absorción y Reorganización Corporativa**

La Escritura Pública No. 11,254 de 26 de diciembre de 2025 del Convenio de Fusión, mencionada en la Nota 1, quedó inscrita de manera definitiva en el Registro Público de Panamá el 6 de enero de 2026.

Como consecuencia de la fusión:

- Las *Sociedades Absorbidas* dejaron de existir jurídicamente a partir de la fecha de inscripción.
- Hydro Caisán, S. A. continuó existiendo sin interrupción, manteniendo su personería jurídica, pacto social y estructura de gobierno corporativo.
- Se produjo una transferencia universal de activos, pasivos, derechos, obligaciones, contratos y relaciones jurídicas de las Sociedades Absorbidas a favor de la Compañía.
- Los derechos de terceros, incluyendo acreedores y tenedores de valores, así como los gravámenes existentes sobre los activos transferidos, no se vieron afectados por la fusión.
- La fusión no implicó cambios en las condiciones de las emisiones de valores vigentes registradas ante la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. No se generaron modificaciones automáticas en las obligaciones asociadas a los bonos corporativos emitidos por la Compañía.

Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

La consolidación del estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2025 se presenta a continuación:

	<b>Total Consolidado</b>	<b>Eliminaciones</b>	<b>Sub-Total Consolidado</b>	<b>Hydro Caisán, S. A.</b>	<b>Generadora Alto Valle, S. A.</b>	<b>Pedregalito Solar Power S. A.</b>	<b>Generadora Pedregalito, S. A.</b>	<b>Generadora Río Chico, S. A.</b>	<b>Panama Power Management Services, S. A.</b>
<b>Activos</b>									
<b>Activos circulantes</b>									
Efectivo y equivalentes de efectivo	10,288,168	-	10,288,168	8,547,309	239,576	974,138	385,681	131,408	10,056
Depósito a plazo fijo mayor a 90 días	8,000,000	-	8,000,000	3,500,000	1,500,000	-	1,500,000	1,500,000	-
Cuentas por cobrar	8,602,706	-	8,602,706	4,875,109	996,789	607,055	1,305,215	818,538	-
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	-	(71,235,912)	71,235,912	51,897,085	5,785,233	-	-	13,366,410	187,184
Inventario de repuestos y suministros	2,666,409	-	2,666,409	1,045,530	469,074	79,928	623,098	448,779	-
Gastos pagados por adelantado	811,953	-	811,953	503,333	25,739	210,400	43,726	27,357	1,398
Otros activos	480,293	-	480,293	296,385	24,991	2,381	89,573	12,964	53,999
<b>Total de activos circulantes</b>	<b>30,849,529</b>	<b>(71,235,912)</b>	<b>102,085,441</b>	<b>70,664,751</b>	<b>9,041,402</b>	<b>1,873,902</b>	<b>3,947,293</b>	<b>16,305,456</b>	<b>252,637</b>
<b>Activos no circulantes</b>									
Efectivo restringido	4,260,349	-	4,260,349	4,260,349	-	-	-	-	-
Propiedad planta y equipo, neto	251,399,036	-	251,399,036	160,043,326	29,596,840	7,336,611	35,715,487	18,706,772	-
Activos intangibles, neto	509,989	-	509,989	281,139	25,274	-	168,729	34,847	-
Activo por derecho de uso	4,074	-	4,074	-	-	-	-	-	4,074
Otros activos	284,646	-	284,646	86,607	47,818	500	56,365	9,452	83,904
<b>Total de activos no circulantes</b>	<b>256,458,094</b>	<b>-</b>	<b>256,458,094</b>	<b>164,671,421</b>	<b>29,669,932</b>	<b>7,337,111</b>	<b>35,940,581</b>	<b>18,751,071</b>	<b>87,978</b>
<b>Total de activos</b>	<b>287,307,623</b>	<b>(71,235,912)</b>	<b>358,543,535</b>	<b>235,336,172</b>	<b>38,711,334</b>	<b>9,211,013</b>	<b>39,887,874</b>	<b>35,056,527</b>	<b>340,615</b>
<b>Pasivos y Patrimonio</b>									
<b>Pasivos circulantes</b>									
Cuentas por pagar	1,148,054	-	1,148,054	578,749	68,749	353,093	82,828	59,582	5,053
Cuentas por pagar compañías relacionadas	87,401,658	(70,908,535)	158,310,193	63,141,754	31,161,743	7,283,564	37,764,946	18,880,675	77,511
Impuesto sobre la renta por pagar	181,645	-	181,645	-	135,246	-	46,399	-	-
Bonos por pagar	8,791,215	(70,136)	8,861,351	8,861,351	-	-	-	-	-
Intereses de bonos por pagar	21,419	7,195	14,224	14,224	-	-	-	-	-
Obligación por arrendamiento	4,074	-	4,074	-	-	-	-	-	4,074
Otros pasivos	1,124,010	-	1,124,010	467,376	181,777	984	205,437	87,623	180,813
<b>Total de pasivos circulantes</b>	<b>98,672,075</b>	<b>(70,971,476)</b>	<b>169,643,551</b>	<b>73,063,454</b>	<b>31,547,515</b>	<b>7,637,641</b>	<b>38,099,610</b>	<b>19,027,880</b>	<b>267,451</b>
<b>Pasivos no circulantes</b>									
Bonos por pagar	121,450,858	(264,436)	121,715,294	121,715,294	-	-	-	-	-
Otros pasivos	289,022	-	289,022	59,542	45,587	-	58,676	14,488	110,729
<b>Total de pasivos no circulantes</b>	<b>121,739,880</b>	<b>(264,436)</b>	<b>122,004,316</b>	<b>121,774,836</b>	<b>45,587</b>	<b>-</b>	<b>58,676</b>	<b>14,488</b>	<b>110,729</b>
<b>Total de pasivos</b>	<b>220,411,955</b>	<b>(71,235,912)</b>	<b>291,647,867</b>	<b>194,838,290</b>	<b>31,593,102</b>	<b>7,637,641</b>	<b>38,158,286</b>	<b>19,042,368</b>	<b>378,180</b>
<b>Patrimonio</b>									
Acciones comunes	2,411,551	-	2,411,551	2,411,551	-	-	-	-	-
Excedente en valor de suscripción de acciones comunes	9,895,252	-	9,895,252	6,019,062	1,352,000	20,100	1,489,090	1,005,000	10,000
Impuesto complementario	(1,685,469)	-	(1,685,469)	(820,903)	(179,618)	-	(142,766)	(541,661)	(521)
Utilidad (déficit) acumulado	56,274,334	-	56,274,334	32,888,172	5,945,850	1,553,272	383,264	15,550,820	(47,044)
<b>Total de patrimonio</b>	<b>66,895,668</b>	<b>-</b>	<b>66,895,668</b>	<b>40,497,882</b>	<b>7,118,232</b>	<b>1,573,372</b>	<b>1,729,588</b>	<b>16,014,159</b>	<b>(37,565)</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>287,307,623</b>	<b>(71,235,912)</b>	<b>358,543,535</b>	<b>235,336,172</b>	<b>38,711,334</b>	<b>9,211,013</b>	<b>39,887,874</b>	<b>35,056,527</b>	<b>340,615</b>

**Hydro Caisán, S. A. y Subsidiarias**

**Estado Consolidado de Resultado Integral**  
**31 de diciembre de 2025**

*(Cifras en balboas)*

La consolidación del estado consolidado de resultado integral por el año terminado el 31 de diciembre de 2025.

	<b>Total Consolidado</b>	<b>Eliminaciones</b>	<b>Sub-Total Consolidado</b>	<b>Hydro Caisán, S. A.</b>	<b>Generadora Alto Valle, S. A.</b>	<b>Pedregalito Solar Power, S. A.</b>	<b>Generadora Pedregalito, S. A.</b>	<b>Generadora Río Chico, S. A.</b>	<b>Panama Power Management Services, S. A.</b>
<b>Ingresos</b>									
Venta de energía	48,358,044	-	48,358,044	28,515,433	5,965,348	2,594,271	6,985,580	4,297,412	-
<b>Total de ingresos</b>	<b>48,358,044</b>	<b>-</b>	<b>48,358,044</b>	<b>28,515,433</b>	<b>5,965,348</b>	<b>2,594,271</b>	<b>6,985,580</b>	<b>4,297,412</b>	<b>-</b>
<b>Costos de energía</b>									
Compras de energías y costos asociados	4,986,124	-	4,986,124	3,223,845	187,197	1,344,645	175,651	54,786	-
Cargo de transmisión	1,761,951	-	1,761,951	1,035,458	225,922	20,599	292,425	187,547	-
<b>Total de costos de energía</b>	<b>6,748,075</b>	<b>-</b>	<b>6,748,075</b>	<b>4,259,303</b>	<b>413,119</b>	<b>1,365,244</b>	<b>468,076</b>	<b>242,333</b>	<b>-</b>
Ingresos por crédito fiscal y otros	1,922,201	-	1,922,201	1,871,393	-	-	43,722	1,105	5,981
<b>Gastos Operativos</b>									
Depreciación y amortización	12,521,408	-	12,521,408	6,982,871	1,690,172	418,788	2,241,492	1,188,085	-
Operación y mantenimiento	3,004,212	-	3,004,212	1,279,904	514,152	46,548	837,831	325,777	-
Generales y administrativos	3,903,807	-	3,903,807	1,643,423	658,026	71,163	734,908	795,215	1,072
<b>Total de gastos operativos</b>	<b>19,429,427</b>	<b>-</b>	<b>19,429,427</b>	<b>9,906,198</b>	<b>2,862,350</b>	<b>536,499</b>	<b>3,814,231</b>	<b>2,309,077</b>	<b>1,072</b>
Utilidad operativa	24,102,743	-	24,102,743	16,221,325	2,689,879	692,528	2,746,995	1,747,107	4,909
<b>Costos Financieros, Neto</b>									
Costos financieros	8,678,771	-	8,678,771	5,846,585	924,132	210	1,508,557	395,200	4,087
Ingresos financieros	(546,744)	-	(546,744)	(470,327)	(22,007)	(3,008)	(30,070)	(14,702)	(6,630)
Total de costos financieros, neto	8,132,027	-	8,132,027	5,376,258	902,125	(2,798)	1,478,487	380,498	(2,543)
<b>Utilidad antes de impuesto sobre renta</b>	<b>15,970,716</b>	<b>-</b>	<b>15,970,716</b>	<b>10,845,067</b>	<b>1,787,754</b>	<b>695,326</b>	<b>1,268,508</b>	<b>1,366,609</b>	<b>7,452</b>
Impuesto sobre la renta	(4,382,980)	-	(4,382,980)	(2,919,284)	(540,197)	(69,883)	(442,577)	(410,573)	(466)
<b>Utilidad neta y utilidad neta integral</b>	<b>11,587,736</b>	<b>-</b>	<b>11,587,736</b>	<b>7,925,783</b>	<b>1,247,557</b>	<b>625,443</b>	<b>825,931</b>	<b>956,036</b>	<b>6,986</b>

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

- PANAMA POWER HOLDINGS, INC.
- PPH FINANCING SERVICES, S.A.



# **Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias**

## **Informe del Auditor Independiente y Estados financieros consolidados**

**31 de diciembre de 2025**

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



# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Contenido

31 de diciembre de 2025

	<b>Página</b>
Informe del auditor independiente	1 - 6
<b>Estados financieros consolidados</b>	
Estado consolidado de situación financiera	7
Estado consolidado de resultado integral	8
Estado consolidado de cambios en el patrimonio	9
Estado consolidado de flujos de efectivo	10
Notas a los estados financieros consolidados	11 - 52





## Informe del auditor independiente

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

### Informe sobre la auditoría de los estados financieros consolidados

---

#### Nuestra opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera consolidada de Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias (el “Grupo”) al 31 de diciembre de 2025, y de su desempeño financiero consolidado y sus flujos de efectivo consolidados por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas de Contabilidad NIIF.

#### Lo que hemos auditado

Los estados financieros consolidados del Grupo comprenden:

- el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2025;
- el estado consolidado de resultado integral por el año terminado en esa fecha;
- el estado consolidado de cambios en el patrimonio por el año terminado en esa fecha;
- el estado consolidado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha; y
- las notas a los estados financieros consolidados, que comprenden información material de política contable y otra información explicativa.

---

#### Fundamento de la opinión

Realizamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con esas normas se describen más detalladamente en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros consolidados* de nuestro informe.

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

## Independencia

Somos independientes del Grupo de conformidad con los requisitos del código de ética profesional para los contadores públicos autorizados relevantes para auditorías de estados financieros en la República de Panamá y el Código Internacional de Ética para Contadores Profesionales (incluidas las Normas Internacionales de Independencia) emitido por el Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código IESBA) en lo que corresponde a auditorías de estados financieros de entidades de interés público. Hemos cumplido además con otras responsabilidades éticas de conformidad con los requisitos éticos de la República de Panamá y el Código IESBA.

---

## Asuntos clave de auditoría

Los asuntos clave de auditoría son aquellos que, en nuestro juicio profesional, fueron de mayor importancia en nuestra auditoría de los estados financieros del periodo actual. Estos asuntos se abordaron en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros en su conjunto y en la formación de nuestra opinión al respecto, y no expresamos una opinión separada sobre estos asuntos.

Asunto clave de auditoría	Cómo abordó nuestra auditoría el asunto clave de la auditoría
<p><b>Análisis de deterioro de la plusvalía</b></p> <p>La estimación de la valuación de la plusvalía se considera un asunto importante de auditoría debido al alto grado de juicio involucrado en la determinación del importe recuperable de las unidades generadoras de efectivo ("UGE") a las cuales se ha asignado. Al 31 de diciembre de 2025, el monto de la plusvalía asciende a B/.7,033,750.</p> <p>El análisis de deterioro requiere el uso de supuestos clave, incluyendo tasas de descuento, tasas de crecimiento y proyecciones de flujos de efectivo futuros, los cuales son inherentemente inciertos y altamente sensibles a cambios en las condiciones económicas y de mercado. En particular, las proyecciones del Grupo se ven afectadas por factores externos como la variabilidad climática e hidrológica, así como por cambios en los precios de mercado, que impactan directamente los flujos de efectivo esperados de las UGE.</p>	<p><b>Forma en la cual nuestra auditoría abordó el asunto</b></p> <p>Nuestros procedimientos de auditoría fueron:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Obtuvimos un entendimiento del proceso establecido por la Administración del Grupo para la evaluación del deterioro de la plusvalía.</li><li>• Involucramos a nuestros especialistas en valuación para evaluar la razonabilidad de la metodología utilizada por la Administración en la determinación del valor en uso, así como para desarrollar una evaluación independiente de las tasas de descuento, considerando variables de mercado tales como el costo promedio ponderado de capital, riesgo país, estructura de capital y datos comparables de la industria.</li></ul>



### Asunto clave de auditoría

### Cómo abordó nuestra auditoría el asunto clave de la auditoría

El importe recuperable se determina como el mayor entre el valor en uso y el valor razonable menos los costos de disposición. El valor en uso se calcula utilizando modelos de flujos de efectivo descontados, los cuales requieren la aplicación de juicios significativos por parte de la Administración. Debido a la sensibilidad de estos supuestos y al nivel de incertidumbre asociado, existe un riesgo de que cambios razonablemente posibles en los mismos puedan resultar en un deterioro material de la plusvalía.

Cualquier pérdida por deterioro se reconoce inmediatamente en resultados y no se reversa en períodos posteriores.

(Véase Nota 12 de Plusvalía)

- Evaluamos la determinación de las UGE realizada por la Administración, con base en nuestra comprensión del negocio, y la comparamos con la forma en que la Administración monitorea y reporta el desempeño operativo y financiero del Grupo. Obtuvimos los modelos de valor en uso preparados por la Administración y evaluamos la consistencia de las proyecciones de flujos de efectivo con los presupuestos aprobados por la Junta Directiva y los planes de negocio del Grupo.
- Evaluamos la razonabilidad de los supuestos claves utilizados en los modelos, incluyendo proyecciones de ingresos, costos, gastos, inversiones de capital, tasas de crecimiento y tasas de descuento, contrastándolos con información externa de la industria (incluyendo pronósticos de demanda, condiciones de mercado y variables hidrológicas), así como con información histórica y datos de compañías comparables cuando fue aplicable.
- Evaluamos la precisión histórica de las proyecciones realizadas por la Administración mediante la comparación de resultados reales con estimaciones previas, con el objetivo de identificar posibles sesgos en la elaboración de los supuestos.
- Realizamos análisis de sensibilidad sobre los supuestos clave, particularmente tasas de descuento y tasas de crecimiento, para evaluar el impacto de cambios razonablemente posibles en el importe recuperable.
- Evaluamos el margen entre el importe recuperable y el valor en libros de las UGE, con el fin de identificar aquellas unidades con mayor riesgo de deterioro.
- Verificamos que las divulgaciones en los estados financieros incluyan la información requerida por las Normas de Contabilidad NIIF, incluyendo los supuestos clave, juicios significativos y análisis de sensibilidad relacionados con el deterioro de la plusvalía.

## **Otra información**

La Gerencia es responsable por la otra información. La otra información comprende el "Informe de Actualización Anual" (pero no incluye los estados financieros consolidados ni nuestro correspondiente informe de auditoría sobre los mismos).

Nuestra opinión sobre los estados financieros consolidados no cubre la otra información y no expresamos ninguna forma de conclusión que proporcione ningún grado de seguridad al respecto.

En relación con nuestra auditoría de los estados financieros consolidados, nuestra responsabilidad es leer la otra información identificada anteriormente cuando esté disponible y, al hacerlo, considerar si la otra información es materialmente inconsistente con los estados financieros consolidados o nuestros conocimientos obtenidos en la auditoría, o si parece estar materialmente incorrecta.

Si, basados en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existe un error material en esa otra información, estamos obligados a informar de ese hecho. No tenemos nada que informar al respecto.

---

## **Responsabilidades de la Gerencia y de los encargados del gobierno del Grupo en relación con los estados financieros consolidados**

La Gerencia es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados de acuerdo con las Normas de Contabilidad NIIF, y del control interno que la Gerencia considere como necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados libres de errores materiales, ya sea debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros consolidados, la Gerencia es responsable de evaluar la capacidad del Grupo para continuar como negocio en marcha revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con negocio en marcha y utilizando la base de contabilidad de negocio en marcha, a menos que la Gerencia tenga la intención de liquidar al Grupo o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Los encargados del gobierno del Grupo son responsables de supervisar el proceso de informes financieros del Grupo.

---

## **Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros consolidados**

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros consolidados en su conjunto están libres de errores materiales, debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que incluye nuestra opinión. Una seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada conforme a las Normas Internacionales de Auditoría siempre detecte un error material cuando exista. Los errores pueden surgir por fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o forma agregada, podría razonablemente esperarse que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en estos estados financieros consolidados.



Como parte de una auditoría conforme con las Normas Internacionales de Auditoría, ejercemos juicio profesional y mantenemos el escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de errores materiales en los estados financieros consolidados, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error material debido a fraude es más elevado de aquel que resulte de un error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o anulación del control interno.
- Obtenemos una comprensión del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Grupo.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y las revelaciones relacionadas efectuadas por la Gerencia.
- Concluimos sobre el uso apropiado por la Gerencia de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basados en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o condiciones que puedan generar dudas significativas sobre la capacidad del Grupo para continuar como negocio en marcha. Si llegamos a la conclusión de que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre las revelaciones correspondientes en los estados financieros consolidados o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuras pueden ser causa de que el Grupo deje de continuar como un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados financieros consolidados, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros consolidados representan las transacciones y los hechos subyacentes de un modo que logren una presentación razonable.
- Planificamos y realizamos la auditoría del Grupo para obtener evidencia de auditoría suficiente y adecuada sobre la información financiera de dentro de Compañía, como base para emitir una opinión sobre los estados financieros consolidados. Somos responsables de la dirección, supervisión y revisión del trabajo de auditoría realizado para la auditoría del grupo. Somos los únicos responsables de nuestra opinión de auditoría.



Nos comunicamos con los encargados del gobierno del Grupo en relación con, entre otros asuntos, el alcance planificado y la oportunidad de la auditoría, así como los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia significativa en el control interno que identifiquemos durante nuestra auditoría.

También proporcionamos a los encargados del gobierno del Grupo una declaración de que hemos cumplido con los requisitos éticos relevantes respecto a la independencia, y comunicamos con ellos todas las relaciones y otros asuntos que razonablemente puedan considerarse relevantes para nuestra independencia y, cuando corresponda, las acciones tomadas para eliminar amenazas o salvaguardas aplicadas.

De los asuntos comunicados a los encargados del gobierno del Grupo, determinamos aquellos que fueron de mayor importancia en la auditoría de los estados financieros consolidados del período actual y, por tanto, son los asuntos claves de auditoría. Describimos estos asuntos en nuestro informe del auditor, salvo que la ley o regulación prohíba la divulgación pública sobre el asunto o cuando, en circunstancias extremadamente raras determinamos que un asunto no debe comunicarse en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de dicha comunicación.

---

## **Informe sobre otros requisitos legales y regulatorios**

En cumplimiento con la Ley 280 del 30 de diciembre de 2021, que regula la profesión del contador público autorizado en la República de Panamá, declaramos lo siguiente:

- Que la dirección, ejecución y supervisión de este trabajo de auditoría se ha realizado físicamente en territorio panameño.
- La socia encargada de la auditoría que ha elaborado este informe del auditor independiente es Maribel Tejada, con número de idoneidad de contador público autorizado No.4165.
- El equipo de trabajo que ha participado en la auditoría a la que se refiere este informe, está conformado por Maribel Tejada, Socia y Gilberto Miller, Gerente.

*PricewaterhouseCoopers*

31 de marzo de 2026  
Panamá, República de Panamá

*Maribel Tejada M.*

Maribel Tejada  
CPA 4165

# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Estado Consolidado de Situación Financiera 31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

	2025	2024
<b>Activos</b>		
Activos circulantes		
Efectivo (Nota 5)	11,057,503	9,494,389
Depósito a plazo fijo mayor a 90 días (Nota 5)	8,000,000	-
Cuentas por cobrar (Nota 6)	8,602,706	10,018,368
Inventario de repuestos y suministros (Nota 7)	2,666,409	2,315,599
Gastos pagados por adelantado (Nota 8)	836,786	475,685
Crédito fiscal por inversión	-	1,829,780
Otros activos (Nota 10)	497,274	551,482
Total de activos circulantes	<u>31,660,678</u>	<u>24,685,303</u>
Activos no circulantes		
Activo financiero restringido (Nota 10)	4,260,349	4,197,349
Propiedad, planta y equipo, neto (Nota 9)	254,111,593	266,144,886
Plusvalía (Nota 12)	7,033,750	7,033,750
Activos intangibles, neto (Nota 13)	509,989	499,640
Activos por derechos de uso (Nota 14)	4,074	36,682
Otros activos (Nota 10)	284,646	276,061
Total de activos no circulantes	<u>266,204,401</u>	<u>278,188,368</u>
Total de activos	<u>297,865,079</u>	<u>302,873,671</u>
<b>Pasivos y Patrimonio</b>		
Pasivos		
Pasivos circulantes		
Cuentas por pagar (Nota 15)	1,148,554	614,193
Bonos por pagar (Notas 9 y 16)	8,791,215	8,791,215
Intereses de bonos por pagar (Nota 16)	21,419	22,920
Préstamos por pagar (Nota 17)	215,241	67,845
Ingreso diferido por crédito fiscal por inversión (Nota 25)	-	1,829,780
Impuesto sobre la renta por pagar	181,645	1,883,666
Pasivos por arrendamientos (Nota 14)	4,074	32,604
Otros pasivos (Nota 18)	1,330,438	1,101,389
Total de pasivos circulantes	<u>11,692,586</u>	<u>14,343,612</u>
Pasivos no circulantes		
Bonos por pagar (Notas 9 y 16)	121,450,858	130,242,072
Préstamos por pagar (Nota 17)	2,275,211	2,679,481
Pasivos por arrendamientos (Nota 14)	-	4,078
Otros pasivos (Nota 18)	289,022	261,536
Total de pasivos no circulantes	<u>124,015,091</u>	<u>133,187,167</u>
Total de pasivos	<u>135,707,677</u>	<u>147,530,779</u>
Patrimonio		
Acciones comunes (Nota 19)	16,575,011	16,575,011
Acciones preferidas (Nota 19)	5,000	5,000
Excedente en valor de suscripción de acciones comunes (Nota 19)	115,392,441	117,878,693
Impuesto complementario	(1,685,469)	(1,685,427)
Utilidades no distribuidas	31,870,419	22,569,615
Total de patrimonio	<u>162,157,402</u>	<u>155,342,892</u>
Total de pasivos y patrimonio	<u>297,865,079</u>	<u>302,873,671</u>

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

## Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Estado Consolidado de Resultado Integral Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025 (Cifras en balboas)

	2025	2024
<b>Ingresos</b>		
Venta de energía (Nota 20)	<u>48,358,044</u>	<u>55,356,497</u>
<b>Costo de Energía</b>		
Compras de energía y costos asociados	4,986,124	9,960,198
Cargo de transmisión	<u>1,761,951</u>	<u>2,503,761</u>
Total de costo de energía	<u>6,748,075</u>	<u>12,463,959</u>
Ingresos por crédito fiscal y otros (Nota 20)	<u>1,922,207</u>	<u>642,966</u>
<b>Gastos Operativos</b>		
Depreciación y amortización (Notas 9, 13, 14 y 22)	12,521,408	12,446,869
Operación y mantenimiento	3,004,212	2,549,512
Generales y administrativos	<u>5,684,677</u>	<u>5,511,351</u>
Total de gastos operativos (Notas 22)	<u>21,210,297</u>	<u>20,507,732</u>
Utilidad operativa	22,321,879	23,027,772
<b>Costos Financieros, Neto</b>		
Costos financieros	8,681,196	9,291,709
Ingresos financieros	<u>(547,419)</u>	<u>(362,555)</u>
Costos financieros, neto	<u>8,133,777</u>	<u>8,929,154</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	14,188,102	14,098,618
Impuesto sobre la renta (Nota 25)	<u>(4,887,298)</u>	<u>(4,617,385)</u>
Utilidad neta integral	<u>9,300,804</u>	<u>9,481,233</u>
Utilidad neta integral básica por acción (Nota 23)	<u>0.56</u>	<u>0.57</u>

Las notas que se adjuntan 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 2025 (Cifras en balboas)

	<u>Acciones Comunes</u>	<u>Acciones Preferidas</u>	<u>Excedente en Valor de Suscripción de Acciones Comunes</u>	<u>Impuesto Complementario</u>	<u>Utilidades no Distribuidas</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2023	16,575,011	5,000	126,166,198	(1,685,225)	13,088,382	154,149,366
<i>Resultado integral</i>						
Utilidad neta	-	-	-	-	9,481,233	9,481,233
<i>Transacciones atribuibles a los accionistas</i>						
Impuesto complementario	-	-	-	(202)	-	(202)
Devolución parcial de excedente en valor de suscripción de acciones comunes (Nota 19)	-	-	(8,287,505)	-	-	(8,287,505)
Saldo al 31 de diciembre de 2024	<u>16,575,011</u>	<u>5,000</u>	<u>117,878,693</u>	<u>(1,685,427)</u>	<u>22,569,615</u>	<u>155,342,892</u>
<i>Resultado integral</i>						
Utilidad neta	-	-	-	-	9,300,804	9,300,804
<i>Transacciones atribuibles a los accionistas</i>						
Impuesto complementario	-	-	-	(42)	-	(42)
Devolución parcial de excedente en valor de suscripción de acciones comunes (Nota 19)	-	-	(2,486,252)	-	-	(2,486,252)
Saldo al 31 de diciembre de 2025	<u><u>16,575,011</u></u>	<u><u>5,000</u></u>	<u><u>115,392,441</u></u>	<u><u>(1,685,469)</u></u>	<u><u>31,870,419</u></u>	<u><u>162,157,402</u></u>

Las notas que se adjuntan 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 2025 (Cifras en balboas)

	2025	2024
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	14,188,102	14,098,618
Ajustes para conciliar utilidad antes de impuesto sobre la renta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación (Nota 9)	12,475,149	12,401,168
Amortización de intangibles (Nota 13)	13,651	13,093
Depreciación de derechos de uso (Nota 14)	32,608	32,608
Amortización de costos de financiamiento diferidos (Nota 16)	208,786	208,786
Gastos de intereses	8,323,100	8,906,765
Ingresos por crédito fiscal (Nota 20)	(1,829,780)	(600,000)
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Cuentas por cobrar	1,415,662	496,506
Inventario de repuestos y suministros	(350,810)	(139,226)
Gastos pagados por adelantado	4,196,213	1,730,438
Otros activos	46,908	(159,744)
Cuentas por pagar	(4,225,876)	(2,897,310)
Otros pasivos	256,535	(103,702)
Intereses pagados	(8,325,188)	(11,176,527)
Impuesto sobre la renta pagado	(4,557,314)	(805,658)
	<u>21,867,746</u>	<u>22,005,815</u>
<b>Efectivo neto provisto por las actividades de operación</b>		
	<u>21,867,746</u>	<u>22,005,815</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>		
Depósito a plazo con vencimiento original mayor		
A tres meses	(8,000,000)	-
Adquisición de activos intangibles (Nota 13)	(24,000)	-
Adiciones de propiedad, planta y equipo (Nota 9)	(441,856)	(402,919)
	<u>(8,465,856)</u>	<u>(402,919)</u>
<b>Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión</b>		
	<u>(8,465,856)</u>	<u>(402,919)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>		
Pagos de préstamos	(256,874)	(1,174,402)
Pagos de bonos	(9,000,000)	(12,750,000)
Activo financiero restringido	(63,000)	(163,649)
Impuesto complementario	(42)	(202)
Devolución parcial de excedente en valor de suscripción de acciones comunes	(2,486,252)	(8,287,505)
Pagos de pasivos por arrendamientos	(32,608)	(32,608)
	<u>(11,838,776)</u>	<u>(22,408,366)</u>
<b>Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento</b>		
	<u>(11,838,776)</u>	<u>(22,408,366)</u>
Aumento (disminución) neta en el efectivo y equivalentes de efectivo	1,563,114	(805,470)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	<u>9,494,389</u>	<u>10,299,859</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año (Nota 5)	<u>11,057,503</u>	<u>9,494,389</u>

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

# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

### 1. Información General

Panama Power Holdings, Inc. (la “Compañía” o “PPH”) 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 la 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.

Panama Power Holding es 100% dueña de Hydro Caisán, S.A. y Subsidiarias y PPH Financing Services, S.A.

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 del Grupo se encuentran incorporadas en la República de Panamá.

La oficina principal del Grupo se encuentra ubicada en el Paseo Roberto Motta, Costa del Este, Capital Plaza, Piso 12, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

#### Información Relevante

Con fecha 18 de diciembre de 2025, se firmó un convenio de fusión. La Junta de Accionistas de las entidades listadas a continuación aprobaron la fusión por absorción entre Hydro Caisán, S. A. (la *Compañía* o la *Sociedad Sobreviviente*) y las siguientes sociedades:

- Generadora Alto Valle, S. A.
- Generadora Pedregalito, S. A.
- Generadora Río Chico, S. A.
- Pedregalito Solar Power, S. A.
- Panama Power Management Services, S. A.

(en adelante, conjuntamente, las *Sociedades Absorbidas*).

La escritura pública No.11,254 de fecha 26 de diciembre de 2025 fue ingresada para su inscripción al Registro Público el 29 de diciembre de 2025. (Véase Nota 26 - Eventos Subsecuentes).

Esta fusión se llevó a cabo como parte de una reorganización corporativa intragrupo, cuyo objetivo principal es optimizar la eficiencia operativa y administrativa del grupo económico al que pertenece la subsidiaria Hydro Caisán, S. A.

La subsidiaria Hydro Caisán, S. A. comunicó a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá (SMV) el 18 de diciembre de 2025 sobre la aprobación del Convenio de Fusión, a través del Comunicado de Hecho de Importancia, conforme al Acuerdo No. 3-2008, y registrada ante la SMV, cumpliendo con las obligaciones de divulgación aplicables a emisores de valores registrados.

# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

*(Cifras en balboas)*

---

### 1. Información General (Continuación)

Todas las subsidiarias se encuentran constituidas bajo las leyes de la República de Panamá. La principal actividad de las otras subsidiarias es brindar soporte a las operaciones del Grupo Panama Power Holdings, Inc.

Los estados financieros consolidados de Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias fueron aprobados para su emisión por el Presidente del Grupo el 30 de marzo de 2026. El Presidente del Grupo tiene la autoridad de modificación y remisión de los estados financieros consolidados después de aprobados.

#### **Autoridad Reguladora**

Las compañías dedicadas a las operaciones de generación de energía eléctrica en Panamá están reguladas por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP), una entidad autónoma del Gobierno de la República de Panamá, de acuerdo con las legislaciones establecidas en la Ley No.6 de 3 de febrero de 1997 y su reglamentación y la Ley No.45 de 2004 y sus modificaciones.

Panama Power Holdings, Inc. y sus Subsidiarias, es supervisada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá («SMV»), dado que Hydro Caisán, S. A. mantiene programas de emisión pública de valores mediante Resolución No.SMV-421-20 de 21 de septiembre de 2020 donde todas las demás subsidiarias participan como garantes.

### 2. Políticas Contables Materiales

Las políticas contables materiales 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**

Los estados financieros consolidados del Grupo han sido preparados de acuerdo las Normas Internacionales de Información Financiera (Normas de Contabilidad NIIF). Las Normas de Contabilidad NIIF comprenden la siguiente literatura autorizada: Normas de Contabilidad NIIF; Normas NIC y las Interpretaciones emitidas por el Comité de Interpretaciones de NIIF (CINIIF) o su organismo predecesor, el Comité Permanente de Interpretaciones (CPI Interpretaciones). Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base de costo histórico.

La preparación de los estados financieros consolidados, de conformidad con las Normas de Contabilidad NIIF, requiere de juicios profesionales por parte de la Alta Gerencia y estimaciones de contabilidad críticas. También requiere que la Administración use su juicio en el proceso de aplicación de las políticas de contabilidad del Grupo. Las estimaciones contables críticas y juicios en la aplicación de las políticas contables se revelan en la Nota 4.

## Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 2. Políticas Contables Materiales (Continuación)

##### Base de Preparación (continuación)

##### *Enmiendas Adoptadas por la Compañía*

El Grupo ha aplicado las siguientes modificaciones por primera vez para su período de reporte anual que comienza el 1 de diciembre de 2025:

- Modificaciones a la NIC 21 - Falta de intercambiabilidad: En agosto de 2023, el IASB modificó la NIC 21 para añadir requerimientos que ayuden a las entidades a determinar si una moneda es intercambiable por otra moneda, y el tipo de cambio al contado que se debe utilizar cuando no lo es. Antes de estas modificaciones, la NIC 21 establecía el tipo de cambio que se debe utilizar cuando la falta de intercambiabilidad es temporal, pero no qué hacer cuando la falta de intercambiabilidad no es temporal.

El Grupo evaluó los nuevos requerimientos, y no se dieron cambios.

##### *Pronunciamientos Contables Emitidos y Aplicables en Períodos Futuros*

Modificaciones a la clasificación y medición de instrumentos financieros – Modificaciones a las NIIF 9 y NIIF 7 (vigentes para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2026): El 30 de mayo de 2024, el IASB emitió modificaciones específicas a las NIIF 9 y NIIF 7 para responder a cuestiones recientes que surgen en la práctica, e incluir nuevos requisitos no solo para las instituciones financieras sino también para las entidades corporativas.

Estas modificaciones:

- Aclaran la fecha de reconocimiento y baja en cuentas de algunos activos y pasivos financieros, con una nueva excepción para algunos pasivos financieros liquidados a través de un sistema de transferencia electrónica de efectivo;
- Aclaran y agregan más orientación para evaluar si un activo financiero cumple con el criterio de solamente pagos de principal e intereses (SPPI);
- Agregan nuevas revelaciones para ciertos instrumentos con términos contractuales que pueden cambiar los flujos de efectivo (como algunos instrumentos financieros con características vinculadas al logro de objetivos ambientales, sociales y de gobernanza); y
- Actualizan las revelaciones para los instrumentos de patrimonio designados a valor razonable a través de otros resultados integrales (FVORI).

## Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 2. Políticas Contables Materiales (Continuación)

##### Base de Preparación (continuación)

##### *Pronunciamientos Contables Emitidos y Aplicables en Períodos Futuros (continuación)*

- *Mejoras anuales a las NIIF – Volumen 11*

Las mejoras anuales se limitan a cambios que aclaran la redacción en una Norma Contable o corrigen consecuencias no intencionadas relativamente menores, omisiones o conflictos entre los requisitos de las Normas Contables. Las enmiendas de 2024 corresponden a las siguientes normas:

- NIIF 1 Adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera;
- NIIF 7 Instrumentos financieros: Información a revelar y su Guía de implementación;
- NIIF 9 Instrumentos financieros;
- NIIF 10 Estados financieros consolidados; y
- NIC 7 Estado de flujos de efectivo.

Se aplicará a los ejercicios que comiencen a partir del 1 de enero de 2026, se permite la adopción anticipada.

- *NIIF 18 “Presentación de información a revelar en los estados financieros”*

La NIIF 18 se centra en las actualizaciones en la presentación del estado de resultados. Los nuevos conceptos claves introducidos en la NIIF 18 se relacionan con:

- a) clasificación de ingresos y gastos en tres nuevas categorías definidas para proporcionar una estructura consistente para el estado de resultados: operación, inversión y financiamiento.
- b) revelaciones requeridas en una sola nota para ciertas medidas de desempeño de pérdidas o ganancias que se informan fuera de los estados financieros de una entidad (medidas del rendimiento definidas por la administración), y cómo éstas se calcula o bien una conciliación con el subtotal más directamente comparable presentado en los estados financieros.
- c) dos nuevos subtotales requeridos para mejorar el análisis: utilidad operativa y utilidad antes de financiamiento e impuesto sobre la renta.
- d) Principios mejorados sobre agregación y desagregación que se aplican a los estados financieros principales y a las notas en general.

La NIIF 18 sustituirá a la NIC 1. Muchos de los otros principios existentes en la NIC 1 se mantienen, con cambios mínimos. La NIIF 18 no afectará el reconocimiento o medición de partidas en los estados financieros, pero podría cambiar lo que una entidad reporta como su “utilidad o pérdida operativa”. La NIIF 18 se aplicará a los ejercicios que comiencen a partir del 1 de enero de 2027 y a la información comparativa. Se permite la adopción anticipada.

No hay otras nuevas normas, modificaciones o interpretaciones que causen un efecto material en el Grupo en el período actual y períodos futuros.

# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

### 2. Políticas Contables Materiales (Continuación)

#### 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.

#### Información de Segmentos

Un segmento del negocio es un componente identificable del Grupo, encargado de suministrar un único producto o servicio, o bien un conjunto de ellos que se encuentran relacionados y que se caracteriza por estar sometido a riesgos y rendimientos de naturaleza diferente a los que corresponden a otros segmentos del negocio dentro del mismo Grupo. Un segmento geográfico es un componente identificable del Grupo encargado de suministrar productos o servicios dentro de un entorno económico específico, y que se caracteriza por estar sometido a riesgos y rendimientos de naturaleza diferente a los que corresponden a otros componentes operativos que desarrollan su actividad en entornos diferentes. Las operaciones de negocios del Grupo están organizadas y manejadas como un solo segmento de negocios que es el de generación de energía eléctrica, dentro del entorno económico doméstico. Adicionalmente, la organización interna y de reporte del Grupo está predominantemente basada en este segmento.

#### Principio de Consolidación

##### *Subsidiarias*

Las subsidiarias son todas las entidades (incluidas las entidades estructuradas) sobre las que el Grupo tiene control. El Grupo controla una entidad cuando el Grupo está expuesto a, o tiene los derechos a los rendimientos variables a partir de la 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 al Grupo, y se desconsolidan desde la fecha en que cesa el control.

El Grupo 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 del Grupo. 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. El Grupo 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.

## Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 2. Políticas Contables Materiales (Continuación)

##### Principio de Consolidación (continuación)

###### *Subsidiarias (continuación)*

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 el Grupo 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 NIIF 9, en el estado consolidado de resultado integral. 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 del Grupo.

###### *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 el Grupo cesa de tener control en algunas de las subsidiarias, las participaciones retenidas en la entidad se vuelven 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 el Grupo hubiera dispuesto directamente de los activos o pasivos relacionados. Esto puede significar que los importes previamente reconocidos en utilidades (pérdidas) integrales se reclasifiquen a resultados.

###### *Efectivo y Equivalentes de Efectivo*

Para propósitos del estado consolidado de flujos de efectivo, el Grupo considera como efectivo y equivalentes de efectivo, el efectivo y los depósitos en instituciones financieras con vencimientos originales hasta 90 días (véase Nota 5).

## Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 2. Políticas Contables Materiales (Continuación)

##### Principio de Consolidación (continuación)

##### Activos Financieros

###### *Clasificación*

El Grupo clasifica sus activos financieros en las siguientes categorías: a costo amortizado, a valor razonable con cambios en otros resultados integrales y a valor razonable con cambios en resultados. La clasificación depende del modelo de negocio del Grupo para la administración de los instrumentos financieros y de los términos contractuales de los flujos de efectivo.

###### *Reconocimiento Inicial*

Las compras y ventas regulares de activos financieros se reconocen en la fecha de negociación, la fecha en que el Grupo se compromete a comprar o vender el activo. Los activos financieros se dan de baja cuando los derechos de recibir flujos de efectivo de los activos financieros han vencido o han sido transferidos y el Grupo ha transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad.

Al momento del reconocimiento inicial, los activos financieros se miden a su valor razonable más, en el caso de un activo financiero que no sea a valor razonable con cambios en resultados, costos de transacción directamente atribuibles a la adquisición del activo financiero. Los costos de transacción de activos financieros a valor razonable con cambios en resultados se registran en resultados.

###### *Medición Subsecuente*

La medición subsecuente depende del modelo de negocio y las características de flujo de efectivo del activo.

###### *Activos Financieros a Costo Amortizado*

Los activos que se mantienen para el cobro de flujos de efectivo contractuales cuando dichos flujos de efectivo representan solamente pagos de principal e intereses se miden a costo amortizado. Los ingresos recibidos de estos activos financieros se incluyen en los ingresos financieros utilizando el método de interés efectivo.

Se clasifican como activos circulantes, a menos que tengan fechas de vencimiento superiores a 12 meses desde la fecha del estado consolidado de situación financiera, en cuyo caso son clasificados como activos no circulantes.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, los activos financieros incluidos en esta categoría corresponden al efectivo, activo financiero restringido y las cuentas por cobrar.



## Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 2. Políticas Contables Materiales (Continuación)

##### Activos Financieros (continuación)

###### *Activo Financiero Restringido*

El activo financiero restringido se clasifica como restringido cuando no está disponible para el uso del Grupo. El activo financiero restringido se clasifica como circulante cuando se espera que su liberación ocurra dentro de un año y no circulante cuando su disponibilidad sea mayor que dicho período (Nota 11).

###### *Cuentas por Cobrar*

El Grupo mantiene las cuentas por cobrar comerciales con el objetivo de cobrar los flujos de efectivo contractuales y, por lo tanto, se miden posteriormente a costo amortizado utilizando el método de interés efectivo, menos cualquier estimación por deterioro.

###### *Deterioro de Activos Financieros*

Se establece una provisión por deterioro de cuentas comerciales por cobrar aplicando el enfoque simplificado de la NIIF 9 para medir las pérdidas crediticias esperadas usando una provisión de pérdidas esperadas durante la vida de las cuentas comerciales por cobrar.

Los activos financieros se dan de baja cuando los derechos a recibir flujos de efectivo de los activos financieros han expirado o han sido transferidos y el Grupo ha transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad.

Los activos financieros se evalúan en cada fecha del estado consolidado de situación financiera para determinar si existe evidencia de deterioro. Un activo financiero estará deteriorado si existe evidencia de que como resultado de uno o más eventos ocurridos después de la fecha de reconocimiento inicial, los flujos de efectivo futuros han sido afectados.

###### *Baja en Activos Financieros*

Los activos financieros son dados de baja sólo cuando los derechos contractuales a recibir flujos de efectivo han expirado; o cuando se han transferido los activos financieros y sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherente a propiedad del activo a otra entidad. Si el Grupo no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad y continúa con el control del activo transferido, este reconoce su interés retenido en el activo y un pasivo relacionado por los montos que pudiera tener que pagar. Si el Grupo retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad de un activo financiero transferido, este continúa reconociendo el activo financiero y también reconoce un pasivo garantizado por el importe recibido.

##### **Inventarios**

Los inventarios, que consisten en repuestos y suministros, consumibles que se espera que se utilicen para el mantenimiento de los activos, son presentados al costo (valor de adquisición) o al valor neto de realización, el que sea menor. El costo de inventarios de los repuestos y suministros se determina utilizando el método de costo promedio ponderado. Cada año, la Compañía evalúa la necesidad de registrar cualquier ajuste por deterioro u obsolescencia de inventario.

## Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

*(Cifras en balboas)*

---

#### 2. Políticas Contables Materiales (Continuación)

##### **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 resultado integral.

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

##### **Activos Intangibles**

###### *Servidumbre*

La servidumbre (derecho de uso) se presenta en el estado consolidado de situación financiera, al costo menos la amortización acumulada. La amortización se calcula utilizando 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 resultado integral en la medida que se incurren.

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

## Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 2. Políticas Contables Materiales (Continuación)

##### Propiedad, Planta y Equipo (continuación)

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

	<b>Vida Útil Estimada</b>
Planta y equipo	10 a 40 años
Equipo rodante	3 a 5 años
Mobiliario y equipo	5 a 10 años
Equipos menores	3 a 5 años
Mejoras	5 a 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 del activo y son reconocidas en el estado consolidado de resultado integral.

##### Arrendamiento

El Grupo, como arrendatario, reconoce activos por derechos de uso a valor presente y pasivos por las obligaciones de pago para todos los arrendamientos a valor presente en el estado consolidado de situación financiera.

Los pasivos por arrendamientos incluyen los siguientes pagos de arrendamiento:

- pagos fijos, menos incentivos de arrendamiento ofrecidos por el arrendador;
- pagos variables vinculados a un índice o tasa de interés;
- pagos residuales esperados de garantías de valor residual; y
- sanciones contractuales por la rescisión de un contrato de arrendamiento si el plazo del arrendamiento refleja el ejercicio de una opción de rescisión.

Los pagos por arrendamientos se descuentan a la tasa de interés implícita subyacente al arrendamiento en la medida en que esto pueda determinarse. De lo contrario, el descuento es a la tasa de endeudamiento incremental.

Los activos por derechos de uso se miden al costo, que comprende lo siguiente:

- el importe de la medición inicial del pasivo por arrendamiento,
- cualquier pago de arrendamiento realizado en o antes de la fecha de inicio menos cualquier incentivo de arrendamiento recibido,
- cualquier costo directo inicial, y
- los costos de restauración.

## Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 2. Políticas Contables Materiales (Continuación)

##### Arrendamiento (continuación)

El Grupo hará uso de las opciones provistas para arrendamientos de activos de bajo valor y arrendamientos a corto plazo (menos de doce meses) y reconocerá los pagos directamente en el estado consolidado de resultado integral según el método de línea recta. Además, la norma no se aplica a los arrendamientos de activos intangibles. El Grupo también ejerce la opción disponible para contratos que contienen como también para los que no contienen componentes de arrendamiento, la cual consiste en no dividir estos componentes, excepto en el caso de arrendamientos de bienes inmuebles y aeronaves.

Para los arrendamientos operativos, el Grupo reporta el activo arrendado a costo amortizado como un activo bajo Propiedad, planta y equipo donde es el arrendador. Los pagos de arrendamiento recibidos en el período se muestran en Otros ingresos operativos en el estado consolidado de resultado integral.

Cuando el Grupo es el arrendador en un arrendamiento financiero, reconoce los activos como cuentas por cobrar por el importe de la inversión neta en el estado consolidado de situación financiera.

##### 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 sometidos anualmente a una evaluación para determinar si su valor ha sufrido 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. Estos montos representan obligaciones por bienes y servicios provistos al Grupo antes del cierre del período.

##### Provisión

Se reconocen las provisiones cuando la Compañía tiene una obligación legal o constructiva como resultado de un evento pasado, si es probable que una salida de los recursos que incorporan beneficios económicos será requerida para cancelar la obligación y una estimación confiable se pueden realizar del monto de la obligación. Cuando la Compañía espera que algunas o todas las provisiones sean reembolsadas, por ejemplo, bajo un contrato de seguro, el reembolso es reconocido como un activo separado, pero sólo cuando el reembolso sea virtualmente seguro. El gasto relacionado con cualquier provisión es presentado en el estado de resultado integral neto de cualquier reembolso.

## Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 2. Políticas Contables Materiales (Continuación)

##### Bonos por Pagar

Los bonos 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 interés efectivo.

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

##### Acciones Comunes

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

##### Reconocimiento de Ingresos

Según la NIIF 15, la Compañía reconoce los ingresos de los contratos con clientes en base al modelo de cinco pasos que se detallan a continuación:

- Paso 1: Identificar contratos con clientes: Un contrato se define como el acuerdo entre dos o más partes, en donde se crean derechos y obligaciones requeridas y establece el criterio que se debe cumplir para cada contrato. Los contratos manejados son redactados y agrupados en el mismo tipo de contratos debido a que todos son categorizados en el mismo concepto de ventas de energía.
- Paso 2: Identificar las obligaciones del contrato: Una obligación es una promesa en un contrato con un cliente para la transferencia de un bien o servicio.
- Paso 3: Determinar el precio de la transacción: El precio de la transacción es el monto del pago que la Compañía espera tener el derecho a cambio de la transferencia del bien o servicio prometido al cliente.
- Paso 4: Asignación del precio de la transacción: La Compañía reconoce el precio del contrato por pagar tal como se especifica en el contrato, sujeto a las condiciones y ajustes estipulados o deducciones propuestas, según aplique.
- Paso 5: Reconocimiento del ingreso según el criterio establecido por la NIIF 15, la Compañía continúa reconociendo ingresos a lo largo del tiempo en lugar de un tiempo determinado.

La Compañía satisface principalmente sus obligaciones de desempeño a través del tiempo, cuando, o a medida que, se satisface una obligación de desempeño, la Compañía reconoce como ingreso el monto del precio de la transacción que está asignado a dicha obligación de desempeño. El precio de la transacción es el monto de consideración al cual la Compañía espera tener derecho. El precio de la transacción se asigna a las obligaciones de desempeño en el contrato basado en precios de venta individual de los bienes o servicios prometidos.

## Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 2. Políticas Contables Materiales (Continuación)

##### Reconocimiento de Ingresos (continuación)

###### *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 de 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.

##### Costos de Energía

Los costos de generación de energía son reconocidos cuando se devengan. Asimismo, los costos de compra de energía son reconocidos cuando son devengados, de manera simultánea al reconocimiento de los ingresos por la correspondiente venta.

##### Reconocimiento de Gastos

Los gastos se reconocen en la cuenta de resultados cuando tiene lugar una disminución en los beneficios económicos futuros relacionados con la reducción de un activo, o un incremento de un pasivo, que se puede medir de forma fiable. Esto implica que el registro de un gasto tenga lugar en forma simultánea al registro del incremento del pasivo o la reducción del activo. Se reconoce como gasto en forma inmediata cuando un desembolso no genera beneficios económicos futuros o cuando no cumple con los requisitos para su registro como activo. Asimismo, se reconoce un gasto cuando se incurre en un pasivo y no se registra activo alguno, como puede ser un pasivo por una garantía. Los gastos son presentados en el estado consolidado de resultado integral de forma combinada por función y naturaleza, el desglose de los gastos por naturaleza es presentado en la Nota 22.

##### Ingresos y Gastos por Intereses

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

El método de interés efectivo 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 2025**

*(Cifras en balboas)*

---

#### **2. Políticas Contables Materiales (Continuación)**

##### **Crédito Fiscal por Inversión**

El crédito fiscal por inversión se mide al valor razonable cuando existe una seguridad razonable que se recuperará. Se reconoce como un activo contra una cuenta de ingreso diferido en el pasivo. El activo se amortiza a medida que es utilizado para compensar hasta un 50% de los pagos relacionados al impuesto sobre la renta y el ingreso diferido por el crédito fiscal es a su vez acreditado en el estado consolidado de resultado integral. A la fecha del estado consolidado de situación financiera, la Administración evalúa si se requiere realizar algún ajuste sobre la recuperabilidad del activo por el crédito fiscal por inversión. Al final de cada período, la Administración estima el monto a utilizar en el período siguiente basado en las proyecciones financieras del Grupo.

##### **Utilidad Básica por Acción**

La utilidad básica por acción mide el desempeño del Grupo sobre el año reportado y se calcula dividiendo la utilidad entre el número promedio ponderado de acciones comunes en circulación durante el año.

##### **Impuesto sobre la Renta**

El impuesto sobre la renta corriente 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 estado consolidado de situación financiera 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 2025

(Cifras en balboas)

---

### 2. Políticas Contables Materiales (Continuación)

#### Compensación de Saldos

Los activos y pasivos financieros se compensan y el importe neto se presenta en el estado consolidado de situación financiera cuando, y solo cuando, el Grupo tiene el derecho legal de compensar los importes reconocidos y se espera que se liquiden sobre una base neta o se espera que la realización del activo y la liquidación del pasivo ocurran simultáneamente.

### 3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros

#### Factores de Riesgos Financieros

Las actividades del Grupo están expuestas a una variedad de riesgos financieros: riesgo de crédito, riesgo de mercado (incluyendo riesgo de tasa de interés), 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. Las decisiones que implican mayor exposición de riesgo y que son significativos son aprobadas por la Junta Directiva.

#### *Riesgo de Crédito*

El riesgo de crédito se origina de los depósitos en bancos, cuentas por cobrar, efectivo restringido y consiste en que la contraparte sea incapaz de hacer frente a la obligación contraída, ocasionando pérdidas financieras al Grupo.

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 de riesgo Standard & Poor’s y de “BBB-”, según la agencia calificadora de riesgo 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. Las ventas realizadas a estos clientes representan aproximadamente el 78% (2024: 82%) del total de los ingresos y el 74% (2024: 80%) del total de las cuentas por cobrar al cierre del período. Esta concentración del riesgo es mitigada 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 2025.

## Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

#### 3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

##### Factores de Riesgos Financieros (continuación)

###### *Riesgo de Tasa de Interés*

El riesgo de tasa de interés surge de la posibilidad de que los flujos de efectivo futuros y los resultados financieros se vean afectados por variaciones en las tasas de interés de mercado.

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.

La exposición de la Compañía a este riesgo está relacionada con los siguientes instrumentos financieros:

- Bonos por pagar a tasa fija, que generan pagos contractuales de intereses a una tasa previamente definida.
- Depósitos a plazo a tasa fija, que generan ingresos financieros a tasas contractuales fijas durante su vigencia.

Dado que la totalidad de estos instrumentos devenga intereses a tasa fija, la Compañía no se encuentra expuesta a variaciones en flujos de efectivo ni en resultados derivadas de cambios en las tasas de interés de mercado durante la vida contractual de dichos instrumentos

###### *Riesgo de Liquidez*

El riesgo de liquidez es el riesgo de que el Grupo no sea capaz de cumplir con sus obligaciones. Para administrar el riesgo de liquidez, cuenta con suficiente efectivo en caja y bancos o con 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 estado consolidado de situación financiera.

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>Entre 1 y 5 Años</u>	<u>Más de 5 Años</u>
<b>2025</b>			
Préstamos por pagar	215,241	2,275,211	-
Bonos por pagar	8,791,215	151,910,586	-
Intereses de bonos por pagar	21,419	-	-
Cuentas por pagar	1,148,554	-	-
Obligación por arrendamiento	4,074	-	-
<b>2024</b>			
Préstamos por pagar	67,845	2,679,481	-
Bonos por pagar	8,791,215	63,446,898	99,503,745
Intereses de bonos por pagar	22,920	-	-
Cuentas por pagar	614,193	-	-
Obligación por arrendamiento	32,604	4,078	-

## Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

#### 3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

##### Factores de Riesgos Financieros (continuación)

###### *Objetivos y Políticas de Gestión 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 bonos y préstamos por pagar que se muestran en el estado consolidado de situación financiera menos el efectivo. El total del capital está determinado como el total del patrimonio, más la deuda neta.

A continuación, se muestra la razón de apalancamiento del Grupo:

	2025	2024
Total de bonos y préstamos por pagar (Notas 16 y 17)	133,740,452	142,997,326
Menos: Efectivo	(19,057,503)	(9,494,389)
Activo financiero restringido	<u>(4,260,349)</u>	<u>(4,197,349)</u>
Deuda neta	110,422,600	129,305,588
Total de patrimonio	<u>162,157,402</u>	<u>155,342,892</u>
Total de capital	<u>272,580,002</u>	<u>284,648,480</u>
Razón de apalancamiento	<u>41%</u>	<u>45%</u>

###### *Medición del Valor Razonable*

Para propósitos de divulgación, las Normas de Contabilidad NIIF 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, precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).

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

## Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

##### Factores de Riesgos Financieros (continuación)

###### *Medición del Valor Razonable (continuación)*

El Grupo no mantiene activos y pasivos registrados a valor razonable en el estado consolidado de situación financiera. Para los instrumentos financieros que no están registrados a su valor razonable en el estado consolidado de situación financiera, su valor en libros se aproxima a su valor razonable, debido a su naturaleza de corto plazo y bajo riesgo de crédito (en los casos de activos). Estos instrumentos financieros incluyen: el efectivo, cuentas por cobrar, cuentas por pagar, préstamos por pagar (porción circulante) y cuentas con compañías relacionadas. Para los bonos y préstamos a largo plazo, el valor razonable se divulga en la Nota 16 (Bonos).

#### 4. 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.

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:

##### *Estimaciones de Contabilidad*

###### *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 residuales 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 residual y la vida útil son revisados y ajustados, de ser apropiado, al final de cada período.

###### *Impuesto sobre la Renta*

Las subsidiarias del Grupo 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.

###### *Estimación de Deterioro de la 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 del valor en uso. Ese cálculo requiere del uso de estimaciones.

## Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 5. Efectivo y Equivalentes de Efectivo

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

	2025	2024
Caja menuda	1,107	2,038
Cuentas corrientes y ahorros	3,056,396	9,492,351
Depósitos a plazo fijo	<u>16,000,000</u>	<u>-</u>
Total de efectivo	19,057,503	9,494,389
Menos: Depósito a plazo con vencimiento original mayor a tres meses	<u>8,000,000</u>	<u>-</u>
Total de efectivo y equivalentes de efectivo para propósitos del estado consolidado de flujos de efectivo	<u>11,057,503</u>	<u>9,494,389</u>

Los depósitos a plazo fijo devengan un interés del 3.3750% (2024: 0%), con vencimientos entre marzo y junio de 2026.

#### 6. Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar se detallan de la siguiente manera:

	2025	2024
Edemet-Edechi	4,168,422	4,761,415
Elektra Noreste, S. A.	2,590,274	2,207,186
Otras	<u>1,844,010</u>	<u>3,049,767</u>
	<u>8,602,706</u>	<u>10,018,368</u>

Todas las cuentas por cobrar deben ser cobradas en los próximos dos meses. Al 31 de diciembre de 2025, no había cuentas por cobrar vencidas y deterioradas, por lo cual no se ha reconocido una reserva para pérdidas crediticias esperadas.

## Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 7. Inventario de Repuestos y Suministros

Los inventarios de repuesto y suministros se presentan de la siguiente forma:

	2025	2024
Repuestos y piezas	2,205,135	1,739,658
Combustible y lubricantes	169,286	195,781
Otros insumos	68,953	20,582
Inventario en tránsito	<u>223,036</u>	<u>359,578</u>
	<u>2,666,409</u>	<u>2,315,599</u>

#### 8. Gastos Pagados por Adelantado

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

	2025	2024
Impuesto sobre la renta	417,667	115,104
Seguros	308,790	237,464
Otros	<u>110,329</u>	<u>123,117</u>
	<u>836,786</u>	<u>475,685</u>

# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

### 9. Propiedad, Planta y Equipo, Neto

La propiedad, planta y equipo se presentan a continuación:

	Terreno	Mobiliario y Equipo	Software	Vehículos	Planta y equipo	Construcción en Proceso	Edificio	Mejoras	Total
Saldo neto al 31 de diciembre de 2023	13,271,214	128,130	-	58,868	261,014,404	3,585,503	70,567	14,449	278,143,135
Adiciones	-	58,004	-	63,685	3,860,041	(3,585,503)	-	6,692	402,919
Depreciación	-	(50,593)	-	(30,318)	(12,314,078)	-	(2,524)	(3,655)	(12,401,168)
<b>Saldo neto al 31 de diciembre de 2024</b>	<b>13,271,214</b>	<b>135,541</b>	<b>-</b>	<b>92,235</b>	<b>252,560,367</b>	<b>-</b>	<b>68,043</b>	<b>17,486</b>	<b>266,144,886</b>
Adiciones	-	35,929	5,370	86,340	284,147	-	-	30,070	441,856
Depreciación	-	(59,655)	(313)	(39,266)	(12,366,041)	-	(2,488)	(7,386)	(12,475,149)
<b>Saldo neto al 31 de diciembre de 2025</b>	<b>13,271,214</b>	<b>111,815</b>	<b>5,057</b>	<b>139,309</b>	<b>240,478,473</b>	<b>-</b>	<b>65,555</b>	<b>40,170</b>	<b>254,111,593</b>
<b>2025</b>									
Costo	13,271,214	576,043	5,370	684,704	388,580,243	-	99,240	177,864	403,394,678
Depreciación acumulada	-	(464,228)	(313)	(545,395)	(148,101,770)	-	(33,685)	(137,694)	(149,283,085)
<b>Saldo neto al 31 de diciembre de 2025</b>	<b>13,271,214</b>	<b>111,815</b>	<b>5,057</b>	<b>139,309</b>	<b>240,478,473</b>	<b>-</b>	<b>65,555</b>	<b>40,170</b>	<b>254,111,593</b>
<b>2024</b>									
Costo	13,271,214	710,066	-	598,726	388,296,094	-	99,240	147,794	403,123,134
Depreciación acumulada	-	(574,525)	-	(506,491)	(135,735,727)	-	(31,197)	(130,308)	(136,978,248)
<b>Saldo neto al 31 de diciembre de 2024</b>	<b>13,271,214</b>	<b>135,541</b>	<b>-</b>	<b>92,235</b>	<b>252,560,367</b>	<b>-</b>	<b>68,043</b>	<b>17,486</b>	<b>266,144,886</b>
<b>2023</b>									
Costo	13,271,214	652,063	-	535,042	384,436,054	3,585,503	99,240	141,102	402,720,218
Depreciación acumulada	-	(523,933)	-	(476,174)	(123,421,650)	-	(28,673)	(126,653)	(124,577,083)
<b>Saldo neto al 31 de diciembre de 2023</b>	<b>13,271,214</b>	<b>128,130</b>	<b>-</b>	<b>58,868</b>	<b>261,014,404</b>	<b>3,585,503</b>	<b>70,567</b>	<b>14,449</b>	<b>278,143,135</b>

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, 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 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 9. Propiedad, Planta y Equipo, Neto (Continuación)

La subsidiaria Hydro Caisán, S. A. completó sustancialmente la instalación de una mini central a pie de presa con una capacidad instalada de 0.98MW y un costo al 31 de diciembre de 2024 de B/.3,638,005. El 5 de marzo de 2024, el Centro Nacional de Despacho (CND) otorgó el certificado de operación comercial al proyecto Mini Central El Alto.

#### 10. Otros Activos

Los otros activos se detallan de la siguiente manera:

	2025	2024
Adelanto en compras de terreno	223,003	224,028
Fondo de cesantía	304,815	273,086
Adelanto a proveedores y contratistas	143,768	223,818
Intereses por cobrar de activo financiero restringido	77,990	61,939
Depósito de garantía	7,138	7,138
Otros	<u>25,206</u>	<u>37,510</u>
	781,920	827,543
Menos: Porción circulante	<u>497,274</u>	<u>551,482</u>
Porción no circulante	<u><u>284,646</u></u>	<u><u>276,061</u></u>

#### 11. Activo Financiero Restringido

El activo financiero restringido corresponde a Hydro Caisán, S. A. por B/.4,260,349 (2024: B/.4,197,349) y se relaciona con los bonos corporativos emitidos que totalizaban B/.131,250,000 (2024: B/.140,250,000) (véase Nota 16).

Como parte de los acuerdos establecidos en el prospecto de la emisión de los Bonos 2020, se incluye la creación de un fondo de fideicomiso con la cuenta denominada Cuenta de Reserva de Servicio 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 y capital (exceptuando el barrido de caja) equivalente a tres meses.

## Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 12. Plusvalía

El Grupo asigna la plusvalía a las unidades operativas, en este caso las plantas hidroeléctricas.

La plusvalía se detalla a continuación:

	2025	2024
Pedregalito 1 y 2	723,071	723,071
Cochea	739,506	739,506
El Alto	<u>5,571,173</u>	<u>5,571,173</u>
	<u><u>7,033,750</u></u>	<u><u>7,033,750</u></u>

El Grupo lleva a cabo anualmente una prueba de deterioro de la plusvalía con el fin de comprobar un posible deterioro.

Los importes recuperables de las unidades de efectivo se han calculado en función de su valor de uso, que 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 2025 y el plan de negocio para el 2026 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 10 años.
- La tasa de descuento del 9.33% (2024: 10.13%) 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.

## Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 13. Activos Intangibles, Neto

El movimiento y saldo de los activos intangibles representado por servidumbres se presentan a continuación:

	2025	2024
Saldo neto al inicio del año	499,640	512,733
Adiciones	24,000	-
Amortización del año	<u>(13,651)</u>	<u>(13,093)</u>
Saldo neto al final del año	<u>509,989</u>	<u>499,640</u>
<b>Valor neto en libros</b>		
Costo	717,616	717,616
Amortización acumulada	<u>(207,627)</u>	<u>(217,976)</u>
Saldo neto	<u>509,989</u>	<u>499,640</u>

#### 14. Arrendamientos

El Grupo mantiene arrendada la oficina principal donde se encuentra su domicilio administrativo. El arrendamiento se contabiliza en el estado consolidado de situación financiera como un activo por derecho de uso y un pasivo por arrendamiento. El arrendamiento de propiedades generalmente tiene un plazo de arrendamiento que varía de 1 a 5 años, el cual puede tener condiciones que sean prorrogables. El pago del arrendamiento se realiza por montos fijos mensuales.

Generalmente, cada arrendamiento establece una restricción que, a menos que exista un derecho contractual para que el Grupo subarriende el activo a un tercero, el activo por derecho de uso sólo se puede utilizar por el Grupo. El arrendamiento es cancelable por mutuo acuerdo, por decisión unilateral del arrendatario con o sin penalidad según sea el período de terminación o sólo pueden ser cancelados si se incurre en una penalización significativa por terminación, por incumplimiento de pagos o por incumplimiento por alguna de las partes. El Grupo debe conservar en buen estado la propiedad y devolverla en su estado original al finalizar el arrendamiento. Además, el Grupo debe contratar seguros para los activos de propiedad, planta y equipo e incurrir en gastos de mantenimiento por dichos elementos de acuerdo con el contrato de arrendamiento.

## Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

#### 14. Arrendamientos (Continuación)

El movimiento de los activos por derechos de uso se presenta a continuación:

	2025	2024
Saldo neto al inicio del año	36,682	69,290
Depreciación del año	<u>(32,608)</u>	<u>(32,608)</u>
Saldo neto al final del año	<u>4,074</u>	<u>36,682</u>

El Grupo mantiene activos por derechos de uso y pasivos por arrendamientos que se presentan a continuación:

	2025	2024
<b>Activos por derecho de uso</b>		
Costo	314,345	314,345
Adenda al contrato	(64,530)	(64,530)
Depreciación acumulada	<u>(245,741)</u>	<u>(213,133)</u>
Valor neto	<u>4,074</u>	<u>36,682</u>
<b>Pasivos por arrendamientos</b>		
Circulante	4,074	32,604
No circulante	<u>-</u>	<u>4,078</u>
	<u>4,074</u>	<u>36,682</u>

Los pagos mínimos futuros bajo los arrendamientos financieros y el valor presente de dichos pagos se presentan a continuación:

	2025	2024
Menos de un año	36,000	36,000
Más de 1 año y menos de 5 años	<u>95,875</u>	<u>95,872</u>
Total de pagos mínimos bajo arrendamiento	131,872	131,872
Menos: Tasa de descuento	<u>(127,798)</u>	<u>(95,190)</u>
Valor presente de los pagos mínimos	4,074	36,682
Menos porción circulante	<u>(4,074)</u>	<u>(32,604)</u>
Obligación de arrendamiento financiero largo plazo	<u>-</u>	<u>4,078</u>

## Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

#### 15. Cuentas por Pagar

Las cuentas por pagar se presentan a continuación:

	2025	2024
Agentes del mercado y otros proveedores	1,142,597	607,649
Cuentas por pagar otras	<u>5,957</u>	<u>6,544</u>
	<u>1,148,554</u>	<u>614,193</u>

#### 16. Bonos por Pagar

Los bonos por pagar se presentan a continuación:

	2025	2024
<b>Hydro Caisán, S. A.</b>		
Bonos corporativos con vencimiento el 5 de octubre de 2030	131,250,000	140,250,000
Intereses por pagar	21,419	22,920
Costos de financiamiento diferidos, neto	<u>(1,007,927)</u>	<u>(1,216,713)</u>
Bonos e intereses por pagar, neto	130,263,492	139,056,207
Menos: Porción circulante	(8,791,215)	(8,791,215)
Intereses por pagar	<u>(21,419)</u>	<u>(22,920)</u>
Porción no circulante	<u>121,450,858</u>	<u>130,242,072</u>

Al 31 de diciembre, el movimiento de los bonos por pagar se presenta a continuación:

	2025	2024
Saldo al inicio del año	139,056,207	152,049,345
Pago de bonos	(9,000,000)	(12,750,000)
Gasto por intereses	8,323,100	7,452,517
Pago de intereses	(8,324,602)	(7,904,441)
Amortización de costos financieros de emisión	<u>208,786</u>	<u>208,786</u>
	<u>130,263,492</u>	<u>139,056,207</u>

## Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 16. Bonos por Pagar (Continuación)

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

	2025	2024
Saldo al inicio del año	1,216,713	1,425,499
Amortización del año	<u>(208,786)</u>	<u>(208,786)</u>
Saldo neto al final del año	<u>1,007,927</u>	<u>1,216,713</u>

Los intereses de los bonos por pagar ascendían a B/.21,419 (2024: B/.22,920).

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

	2025	2024
A un año	9,000,000	9,000,000
Entre 2 y 5 años	122,250,000	36,000,000
Más de 5 años	<u>-</u>	<u>95,250,000</u>
	<u>131,250,000</u>	<u>140,250,000</u>

Los Bonos corporativos, emitidos con fecha efectiva 5 de octubre 2020, están respaldados por fianza solidaria de Panama Power Holdings, Inc., y PPH Financing Services, S. A. y por un fideicomiso de garantía. y contaba con fianza solidarias de Generadora Pedregalito, S. A., Generadora Río Chico, S. A, y Generadora Alto Valle, S. A.

Dicha emisión fue aprobada por la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá, mediante Resolución No. SMV-421-20 de 21 de septiembre de 2020.

La emisión está respaldada 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, cartas de crédito de garantía, y seguros de operación de la Subsidiarias Hydro Caisán, S. A.

La Compañía y sus garantes se obligan a cumplir con todos los aspectos ambientales, técnicos y comerciales requeridos para la operación de las centrales hidroeléctricas, 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.

## Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 16. Bonos por Pagar (Continuación)

Dentro de los principales términos y condiciones de los Bonos se encuentran: a) plazo de diez años; b) amortizaciones trimestrales fijas a capital por B/.1,750,000 e intereses a una tasa fija de 5.875%; c) barrido de caja anual obligatorio por B/.2,000,000, pagadero parcial o totalmente en cualquier fecha de pago de interés, acumulable en caso de no contar con el flujo suficiente para el pago del mismo, y opcional en caso de suscribir nuevos contratos de energía que resulten en una Razón de Cobertura de Servicio de Deuda mayor a 1.50x; d) Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda de tres meses de pago de capital (exceptuando el barrido de caja) e intereses.

Adicionalmente, Hydro Caisán, S. A. se comprometió a causar que Panama Power Holdings, Inc. y las demás compañías de los Proyectos mantengan y cumplan de manera consolidada con una Razón de Cobertura de Servicio de Deuda mayor a 1.25x para los últimos doce (12) meses como requisito financiero y como condición para pagos restringidos. Al 31 de diciembre de 2025, la razón de cobertura de servicio de deuda es de 1.84x (2024: 1.83x).

Los bonos fueron emitidos en su totalidad a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S. A. y 100% suscritos por un sindicato de bancos liderado por Banco General, S. A., quien también actúa como agente de pago, registro y transferencia de la emisión.

La totalidad de los términos y condiciones de los Bonos se encuentran en la página web de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, Bolsa Latinoamericana de Valores, S. A. y página web de la Compañía ([www.panamapower.net](http://www.panamapower.net)).

#### Valor Razonable

El valor razonable de los bonos por pagar al 31 de diciembre de 2025 es de B/.115,955,351 (2024: B/.110,119,162), determinado en base de flujos descontados de caja utilizando una tasa del 8.693% (2024: 10.833%) y está incluido en el Nivel 3 de la jerarquía del valor razonable.

La tasa de descuento del 8.693% utilizada para estimar el valor razonable de los bonos se fundamenta en el rendimiento de los Bonos Globales de la República de Panamá, ajustado por el riesgo crediticio de la Compañía y el plazo remanente de los bonos a la fecha del informe. En consecuencia, dicha tasa representa una suposición que reflejaría las condiciones y expectativas de los participantes del mercado a la fecha de medición.

## Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

#### 17. Préstamos por Pagar

Los préstamos por pagar están contratados con Banco General, S.A. y ascienden a B/.2,490,452 (2024: B/.2,747,326).

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

	2025	2024
A 1 año	215,241	67,845
Más de 1 año	<u>2,275,211</u>	<u>2,679,481</u>
	<u>2,490,452</u>	<u>2,747,326</u>

Con fecha 17 de mayo de 2022, PPH Financing Services, S. A. celebró Contrato de Línea de Adelantos No Rotativa con Banco General, S. A. para financiar la construcción de una mini central de 0.98MW de capacidad firme ubicada en la central hidroeléctrica El Alto. La facilidad cuenta con fianza solidaria de Panama Power Holdings, Inc. La subsidiaria inicia repago de esta facilidad a partir de marzo con amortizaciones fijas trimestrales.

En mayo de 2022, PPH Financing Services, S. A. suscribió un Acuerdo de Reembolso con Hydro Caisán, S. A., mediante el cual ésta se compromete a reembolsar a PPH Financing Services, Inc. los intereses y costos relacionados al Contrato de Línea de Adelantos No Rotativa para financiar la construcción de una mini central en El Alto, suscrita entre PPH Financing Services, S. A. y Banco General, S. A., mientras se encuentre vigente el financiamiento.

#### 18. Otros Pasivos

Los otros pasivos se detallan de la siguiente manera:

	2025	2024
Reservas laborales	737,865	626,807
Obras comunitarias	595,242	472,560
Titulaciones en trámite	161,236	147,902
Pasivos laborales	50,175	50,916
Otros	<u>74,942</u>	<u>64,740</u>
	1,619,460	1,362,925
Menos: Porción circulante	<u>1,330,438</u>	<u>1,101,389</u>
Porción no circulante	<u>289,022</u>	<u>261,536</u>

## Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

*(Cifras en balboas)*

---

#### 19. Acciones de Capital

##### Acciones Comunes

Los accionistas de la sociedad, en su Asamblea General Ordinaria de Accionistas del 23 de abril de 2013, aprobaron un aumento en el capital social autorizado de 22,500,000 acciones 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.

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 2025, la Compañía tenía emitidas y en circulación un total de 16,575,011 (2024: 16,575,011) acciones comunes.

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

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 han sido registradas en el mercado secundario de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S. A., 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 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 19. Acciones de Capital (Continuación)

##### Acciones Comunes (continuación)

###### *Suscripción de Acciones Comunes (continuación)*

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

	2025	2024
Valor de suscripción de acciones comunes	134,477,692	142,765,197
Devolución parcial del excedente en valor de suscripción de acciones comunes	(2,486,252)	(8,287,505)
Costos directos de emisión de acciones comunes	(23,988)	(23,988)
Valor nominal de acciones comunes emitidas	<u>(16,575,011)</u>	<u>(16,575,011)</u>
Excedente en valor de suscripción de acciones comunes	<u>115,392,441</u>	<u>117,878,693</u>

Panama Power Holdings, Inc. aprobó las siguientes distribuciones a sus accionistas comunes: B/.0.15 por acción común a ser pagada el 23 de diciembre de 2025, B/.0.15 por acción común a ser pagada el 23 de marzo de 2026, B/.0.15 por acción común a ser pagada el 23 de junio de 2026 y B/.0.15 por acción común a ser pagada el 23 de septiembre de 2026. Cada uno de estos pagos trimestrales se realizará mediante devolución parcial del excedente en valor de suscripción de acciones comunes y será pagado a los accionistas registrados en los libros de la compañía en las siguientes fechas: 16 de diciembre de 2025, 16 de marzo de 2026, 16 de junio de 2026 y 16 de septiembre de 2026, respectivamente.

##### Acciones Preferidas

El número total de acciones preferidas autorizadas es de 3,750,000 acciones sin valor nominal. Al 31 de diciembre de 2025, la Compañía había emitido 3,597,000 (2024: 3,597,000) acciones preferidas.

Las acciones preferidas no tienen derecho a recibir dividendos anuales, excepto por un dividendo nominativo no acumulativo de B/.1, el cual podrá ser distribuido a la clase como grupo. Sin embargo, las acciones preferidas, sí tendrán derecho a participar en las distribuciones que se hagan en el momento de la liquidación o disolución del Emisor, una vez los tenedores de las acciones comunes hubiesen recibido, el equivalente de sus contribuciones de capital.

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

## Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

#### 19. Acciones de Capital (Continuación)

##### Acciones Preferidas (continuación)

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

#### 20. Ingresos

##### Ingresos por Venta de Energía

Los ingresos por venta de energía son reconocidos a través del tiempo y están compuestos y de la siguiente manera:

	2025	2024
<b>Ingresos por contratos con clientes</b>		
Venta de energía - contratada	20,082,345	26,320,917
Venta de capacidad - contratada	<u>13,011,862</u>	<u>11,084,284</u>
	<u>33,094,207</u>	<u>37,405,201</u>
<b>Ingresos por mercado ocasional</b>		
Venta de capacidad - mercado ocasional	85,160	30,024
Venta de energía - mercado ocasional	13,543,082	15,921,002
Servicios auxiliares y otros	<u>1,635,595</u>	<u>2,000,270</u>
	<u>15,263,837</u>	<u>17,951,296</u>
<b>Total de ingresos por venta de energía</b>	<u><u>48,358,044</u></u>	<u><u>55,356,497</u></u>
<i>Ingresos por crédito fiscal y otros</i>		
Ingresos por crédito fiscal	1,829,780	600,000
Otros ingresos	<u>92,427</u>	<u>42,966</u>
	<u><u>1,922,207</u></u>	<u><u>642,966</u></u>

## Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

#### 21. Transacciones con Partes Relacionadas

A continuación, se presentan las transacciones con partes relacionadas:

	2025	2024
Gastos de honorarios profesionales - otras partes relacionadas	<u>1,278,900</u>	<u>1,278,900</u>

El pago en concepto de salarios y otras compensaciones al personal gerencial clave por el año terminado el 31 de diciembre de 2025 era de B/.369,797 (2024: B/.282,546).

#### 22. Gastos Operativos

Los gastos operativos se resumen a continuación:

	2025	2024
Depreciación y amortización (Notas 9, 13, 14)	12,521,408	12,446,869
Costo de personal	2,503,486	2,261,391
Fianzas y seguros	1,715,633	1,789,413
Honorarios profesionales (Nota 21)	1,311,586	1,301,049
Mantenimientos de planta	1,061,842	735,830
Impuestos generales	547,287	480,945
Ambientales y regulador	509,766	426,737
Vehículos y transporte	240,044	239,669
Vigilancia	216,184	237,239
Ayuda comunitaria	212,345	212,345
Servicios públicos, alquileres y gastos de oficina	117,943	120,234
Auditoria	84,622	84,345
Honorarios por comercialización	62,175	51,600
Honorarios legales	59,823	86,056
Otros	<u>46,153</u>	<u>34,010</u>
	<u>21,210,297</u>	<u>20,507,732</u>

## Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 23. Utilidad Integral Básica por Acción

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

	2025	2024
Utilidad neta	<u>9,300,804</u>	<u>9,481,233</u>
Número promedio ponderado de acciones comunes	<u>16,575,011</u>	<u>16,575,011</u>
Utilidad integral básica por acción	<u>0.56</u>	<u>0.57</u>

#### 24. Compromisos y Contingencias

Al 31 de diciembre de 2025, aseguradoras y bancos locales habían emitido fianzas y cartas de garantías bancarias por un total de B/.13,544,255 (2024: B/.12,744,104), para respaldar obligaciones del Grupo como parte del giro de negocio.

##### *Contratos de Concesión*

Las Centrales Hidroeléctricas Pedregalito 1, Pedregalito 2, Cochea y El Alto, 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.

La subsidiaria Hydro Caisán, S. A. está obligada 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), que es el ente regulador de los servicios públicos.

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 el Grupo una concesión para la generación de energía hidroeléctrica mediante la explotación del aprovechamiento hidroeléctrico ubicado sobre los ríos Chico, Cochea y Chiriquí Viejo.
- 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.

## Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 24. Compromisos y Contingencias (Continuación)

##### *Contratos de Concesión (continuación)*

- 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, el Grupo 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 centrales 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:

Planta	Río	Fecha de Refrendo de Contrato	Monto de la Fianza
Pedregalito 1	Chico	27 de julio de 2009	125,000
Cochea	Cochea	27 de julio de 2009	100,000
El Alto	Chiriquí Viejo	13 de abril de 2007	268,000
Pedregalito 2	Chico	29 de abril de 2011	85,000

##### *Licencia*

Mediante Resolución AN No. 18482-Elec del 14 de junio de 2023, la ASEP otorgó Licencia Definitiva a la Central Fotovoltaica Pedregalito Solar Power, para la construcción y explotación de un proyecto de generación fotovoltaica denominada Pedregalito Solar Power con una potencia nominal AC de 9.9MW.

##### *Certificado de Operación Comercial*

Mediante nota No. ETE-DCND-GOP-PMP-408-2025 de 12 de mayo de 2025, el Centro Nacional de Despacho otorgó el Certificado de Entrada en Operación Comercial a la central fotovoltaica Pedregalito Solar Power, a partir de 2 de mayo de 2025.

## Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 24. Compromisos y Contingencias (Continuación)

##### Central Hidroeléctrica Pedregalito 1

###### *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. Al 31 de diciembre de 2025, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Acerta Compañía de Seguros, S. A. por B/.307,310 (EDEMET), B/.30,699 (EDECHI) y B/.122,933 (ENSA).
- 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. Al 31 de diciembre de 2025, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Acerta Compañía de Seguros, S. A. por B/.559,341 (EDEMET), B/.189,608 (EDECHI) y B/.233,470 (ENSA).

##### Central Hidroeléctrica Pedregalito 2

###### *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. Al 31 de diciembre de 2025, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Acerta Compañía de Seguros, S. A. por B/.188,459 (EDEMET), B/.18,826 (EDECHI) y B/.75,389 (ENSA).
- 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. Al 31 de diciembre de 2025, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Acerta Compañía de Seguros, S. A. por B/.344,469 (EDEMET), B/.116,770 (EDECHI) y B/.143,828 (ENSA).

## Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

*(Cifras en balboas)*

---

#### 24. Compromisos y Contingencias (Continuación)

##### Central Hidroeléctrica Cochea

###### *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. Al 31 de diciembre de 2025, estos contratos están respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Acerta Compañía de Seguros, S. A. por B/.179,329 (EDEMET), B/.17,914 (EDECHI) y B/.71,737 (ENSA).
- 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. Al 31 de diciembre de 2025, estos contratos estaban respaldados por fianza de cumplimiento emitida por Acerta Compañía de Seguros, S. A. por B/.458,162 (EDEMET), B/.155,312 (EDECHI) y B/.170,840 (ENSA).
- Contrato de suministro de potencia y energía asociada firmado en julio de 2025 con Elektra Noreste, S. A. (ENSA), que abarca los períodos comprendidos de 2026 a 2040. Al 31 de diciembre de 2025 este contrato estaba respaldado por fianza de cumplimiento emitida por Acerta Compañía de Seguros, S. A. por B/.85,582. Este contrato es producto de una cesión por parte de un tercero, los costos asociados con el suministro de este contrato serán incluidos en el costo de venta de energía.

##### Central Hidroeléctrica El Alto

###### *Contratos de energía*

- Contratos de suministro de largo plazo de potencia y energía firmados en octubre de 2008 con Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S. A. (EDEMET) y con Elektra Noreste, S. A. (ENSA), que abarcan los períodos comprendidos de 2016 a 2025. Con fecha efectiva 25 de julio de 2014, la 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 2025, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Acerta Compañía de Seguros, S. A. por B/.965,788 (EDEMET) y B/.288,363 (ENSA).

## Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 24. Compromisos y Contingencias (Continuación)

##### Central Hidroeléctrica El Alto (continuación)

###### *Contratos de energía (continuación)*

- Contratos de suministro de sólo energía firmados en junio de 2013 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA), que abarcan los períodos comprendidos del 1 de diciembre de 2015 al 31 de diciembre de 2027. Al 31 de diciembre de 2025, estos contratos estaban respaldados por fianza de cumplimiento emitida por Acerta Compañía de Seguros, S. A. por B/.1,682,735 (EDEMET), B/.570,419 (EDECHI) y B/.637,912 (ENSA).
- Contratos de suministro de Sólo Energía firmados en febrero de 2015 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 octubre de 2026 al 28 de febrero de 2030. Al 31 de diciembre de 2025, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Acerta Compañía de Seguros, S. A. por B/.57,300 (EDEMET), B/.262,624 (EDECHI) y B/.2,148,745 (ENSA).
- Contratos de suministro de potencia y energía asociada firmado en julio de 2025 con Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA), que abarcan los períodos comprendidos de 2026 a 2040. Al 31 de diciembre de 2025, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Acerta Compañía de Seguros, S.A. por B/.1,232,218 (EDECHI) y B/.1,361,440 (ENSA). Estos contratos son producto de una cesión por parte de un tercero, los costos asociados con el suministro de este contrato serán incluidos en el costo de venta de energía.

##### Central Fotovoltaica Pedregalito Solar Power

###### *Contratos de energía*

- Contratos de suministro de Sólo Energía firmados en febrero de 2015 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 junio de 2025 al 28 de febrero de 2030. Al 31 de diciembre de 2025, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Acerta Compañía de Seguros, S. A., por B/.19,610 (EDEMET), B/.145,605 (EDECHI) y B/.808,918 (ENSA).

#### 25 Impuesto sobre la Renta

Las declaraciones de impuesto sobre la renta de las compañías del Grupo están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los últimos tres años, incluyendo el año terminado el 31 de diciembre de 2025.

## Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

#### 25. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

De acuerdo con las disposiciones fiscales vigentes en la República de Panamá, las ganancias obtenidas por las Compañías 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:

- La tarifa de impuesto sobre la renta vigente sobre la utilidad fiscal (25%).
- 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.

Las compañías determinaron el monto del impuesto sobre la renta corriente y estimado a pagar, de conformidad al método tradicional, según se presenta a continuación:

	2025	2024
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	<u>14,188,102</u>	<u>14,098,618</u>
Impuesto sobre la renta financiero a la tasa de 25%	3,547,026	3,524,654
Efectos y partidas que afectan el cálculo fiscal del impuesto sobre la renta		
Arrastre de pérdida	(2,626)	(53,465)
Ingresos por intereses no gravable	(136,689)	(88,533)
Gastos no deducibles y otros	47,429	20,399
Pérdida de entidades consolidadas no sujetas al impuesto sobre la renta	445,657	390,722
Ingreso por crédito fiscal no gravables	(457,445)	(150,000)
Otros ingresos no gravables	-	(20,379)
Depreciación no deducible por uso del crédito fiscal	<u>618,757</u>	<u>618,757</u>
Impuesto sobre la renta fiscal a la tasa efectiva del 25%	4,062,109	4,242,155
Impuesto sobre dividendos	504,318	386,936
Ajuste de impuesto sobre la renta	421,442	-
Efectos fiscales de diferencias temporarias	(100,571)	(98,526)
Impuesto sobre la renta diferido	<u>-</u>	<u>86,820</u>
Gasto de impuesto sobre la renta	<u>4,887,298</u>	<u>4,617,385</u>
Tasa efectiva	<u>34%</u>	<u>33%</u>

## Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 25. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

Las diferencias temporarias son las diferencias existentes entre la base imponible y el resultado contable antes de impuestos. El origen está en los diferentes criterios temporales de imputación, lo que motiva que los efectos contables y fiscales no coincidan en el tiempo. La subsidiaria Pedregalito Solar Power, S. A. por motivos del incentivo fiscal por la utilización del método de depreciación acelerada de acuerdo a la Ley 37 de 2013, que establece el régimen de incentivos para el fomento de la construcción, operación y mantenimiento de centrales y/o instalaciones solares, presenta diferencias temporales en el cálculo del impuesto sobre la renta financiero y fiscal.

En el 2025, Panama Power Holdings, Inc. pagó B/.504,318 (2024: B/.386,936), correspondiente al impuesto de dividendos resultante de los dividendos declarados por sus subsidiarias Generadora Pedregalito, S. A., Generadora Río Chico, S. A., Generadora Alto Valle, S. A., Hydro Caisán, S. A. y Pedregalito Solar Power, S.A.

El activo por impuesto sobre la renta diferido correspondería al arrastre de pérdida y se calculó en base a la tasa impositiva vigente. El movimiento de impuesto sobre la renta diferido activo se presenta a continuación:

	2025	2024
Saldo al inicio del año	-	86,820
Utilización del año	<u>-</u>	<u>(86,820)</u>
Saldo final del año	<u><u>-</u></u>	<u><u>-</u></u>

#### *Crédito Fiscal por Inversión Directa*

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

- Exoneración del impuesto de importación, aranceles, tasas, contribuciones y gravámenes que pudiesen causarse por la importación de equipos, máquinas, materiales, repuestos y demás que sean necesarios para la construcción, operación y mantenimiento de sistemas de generación.

## Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 25. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

##### *Crédito Fiscal por Inversión Directa (continuación)*

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

Mediante Resolución No.201-2000 del 27 de abril de 2017, notificada a Hydro Caisán, S. A. el 31 de mayo de 2017, la Dirección General de Ingresos otorgó la autorización para el reconocimiento de estos incentivos fiscales por B/.45,000,000, correspondiente al 25% de la inversión directa realizada en el Proyecto Hidroeléctrico El Alto. 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 octubre de 2014) o hasta que el 100% del crédito sea consumido, lo que ocurra primero. Debido al beneficio fiscal recibido no le era permitido a Hydro Caisán, S. A. reconocer como deducible, el 25% del gasto de depreciación correspondiente a la inversión directa.

Al 31 de diciembre de 2025, la subsidiaria Hydro Caisán, S. A. utilizó B/.1,829,780 (2024: B/.600,000), lo cual fue aplicado al pago de impuesto sobre la renta corriente en el período fiscal 2024, período en el cual se le venció este beneficio fiscal.

#### 26. Evento Subsecuente

##### **Fusión por absorción y reorganización corporativa**

La Escritura Pública No. 11,254 de 26 de diciembre de 2025 del Convenio de Fusión, mencionada en la Nota 1, quedó inscrita de manera definitiva en el Registro Público de Panamá, el 6 de enero de 2026.

Como consecuencia de la fusión:

- Las *Sociedades Absorbidas* dejaron de existir jurídicamente a partir de la fecha de inscripción.
- Hydro Caisán, S.A. (la Compañía) continuó existiendo sin interrupción, manteniendo su personería jurídica, pacto social y estructura de gobierno corporativo.

## **Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias**

### **Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2025**

*(Cifras en balboas)*

---

#### **25. Evento Subsecuente (Continuación)**

##### **Fusión por absorción y reorganización corporativa (continuación)**

- Se produjo una transferencia universal de activos, pasivos, derechos, obligaciones, contratos y relaciones jurídicas de las Sociedades Absorbidas a favor de la Compañía.
- Los derechos de terceros, incluyendo acreedores y tenedores de valores, así como los gravámenes existentes sobre los activos transferidos, no se vieron afectados por la fusión.
- La fusión no implicó cambios en las condiciones de las emisiones de valores vigentes registradas ante la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. No se generaron modificaciones automáticas en las obligaciones asociadas a los bonos corporativos emitidos por Hydro Caisán, S. A.

**Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias**

**Estado Consolidado de Situación Financiera**

**31 de diciembre de 2025**

*(Cifras en balboas)*

La consolidación del estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2025 se presenta a continuación:

	<b>Total Consolidado</b>	<b>Eliminaciones</b>	<b>Sub-Total Consolidado</b>	<b>Panama Power Holdings, Inc.</b>	<b>Hydro Caisán, S.A.</b>	<b>PPH Financing Services, S. A.</b>
<b>Activos</b>						
<b>Activos circulantes</b>						
Efectivo y equivalentes de efectivo	11,057,503	-	11,057,503	768,415	10,288,168	920
Depósito a plazo fijo mayor a 90 días	8,000,000	-	8,000,000	-	8,000,000	-
Cuentas por cobrar	8,602,706	-	8,602,706	-	8,602,706	-
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	-	(171,525,824)	171,525,824	85,025,857	0	86,499,967
Inventario de repuestos y suministros	2,666,409	-	2,666,409	-	2,666,409	-
Gastos pagados por adelantado	836,786	-	836,786	24,833	811,953	-
Otros activos	497,274	-	497,274	15,395	480,293	1,586
<b>Total de activos circulantes</b>	<b>31,660,678</b>	<b>(171,525,824)</b>	<b>203,186,502</b>	<b>85,834,500</b>	<b>30,849,529</b>	<b>86,502,473</b>
<b>Activos no circulantes</b>						
Efectivo restringido	4,260,349	-	4,260,349	-	4,260,349	-
Propiedad planta y equipo, neto	254,111,593	2,712,557	251,399,036	-	251,399,036	-
Acciones	-	(15,029,360)	15,029,360	15,029,360	-	-
Plusvalía	7,033,750	231,413	6,802,337	6,802,337	-	-
Activos intangibles, neto	509,989	-	509,989	-	509,989	-
Activo por derecho de uso	4,074	-	4,074	-	4,074	-
Otros activos	284,646	-	284,646	-	284,646	-
<b>Total de activos no circulantes</b>	<b>266,204,401</b>	<b>(12,085,390)</b>	<b>278,289,791</b>	<b>21,831,697</b>	<b>256,458,094</b>	<b>-</b>
<b>Total de activos</b>	<b>297,865,079</b>	<b>(183,611,214)</b>	<b>481,476,293</b>	<b>107,666,197</b>	<b>287,307,623</b>	<b>86,502,473</b>
<b>Pasivos y Patrimonio</b>						
<b>Pasivos circulantes</b>						
Cuentas por pagar	1,148,554	-	1,148,554	500	1,148,054	-
Cuentas por pagar compañías relacionadas	-	(171,525,824)	171,525,824	-	87,401,658	84,124,166
Impuesto sobre la renta por pagar	181,645	-	181,645	-	181,645	-
Préstamos por pagar	215,241	-	215,241	-	-	215,241
Bonos por pagar	8,791,215	-	8,791,215	-	8,791,215	-
Intereses de bonos por pagar	21,419	-	21,419	-	21,419	-
Obligación por arrendamiento	4,074	-	4,074	-	4,074	-
Otros pasivos	1,330,438	-	1,330,438	200,499	1,124,010	5,929
<b>Total de pasivos circulantes</b>	<b>11,692,586</b>	<b>(171,525,824)</b>	<b>183,218,410</b>	<b>200,999</b>	<b>98,672,075</b>	<b>84,345,336</b>
<b>Pasivos no circulantes</b>						
Préstamos por pagar	2,275,211	-	2,275,211	-	-	2,275,211
Bonos por pagar	121,450,858	-	121,450,858	-	121,450,858	-
Otros pasivos	289,022	-	289,022	-	289,022	-
<b>Total de pasivos no circulantes</b>	<b>124,015,091</b>	<b>-</b>	<b>124,015,091</b>	<b>-</b>	<b>121,739,880</b>	<b>2,275,211</b>
<b>Total de pasivos</b>	<b>135,707,677</b>	<b>(171,525,824)</b>	<b>307,233,501</b>	<b>200,999</b>	<b>220,411,955</b>	<b>86,620,547</b>
<b>Patrimonio</b>						
Acciones comunes	16,575,011	(2,421,551)	18,996,562	16,575,011	2,411,551	10,000
Acciones preferidas	5,000	-	5,000	5,000	-	-
Excedente en valor de suscripción de acciones comunes	115,392,441	(9,895,252)	125,287,693	115,392,441	9,895,252	-
Impuesto complementario	(1,685,469)	-	(1,685,469)	-	(1,685,469)	-
Utilidad (déficit) acumulado	31,870,419	231,413	31,639,006	(24,507,254)	56,274,334	(128,074)
<b>Total de patrimonio</b>	<b>162,157,402</b>	<b>(12,085,390)</b>	<b>174,242,792</b>	<b>107,465,198</b>	<b>66,895,668</b>	<b>(118,074)</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>297,865,079</b>	<b>(183,611,214)</b>	<b>481,476,293</b>	<b>107,666,197</b>	<b>287,307,623</b>	<b>86,502,473</b>

**Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias**

**Estado Consolidado de Resultado Integral**  
**31 de diciembre de 2025**  
*(Cifras en balboas)*

La consolidación del estado de resultados por el periodo de doce meses terminado el 31 de diciembre de 2025

	<b>Total Consolidado</b>	<b>Eliminaciones</b>	<b>Sub-Total Consolidado</b>	<b>Panama Power Holdings, Inc.</b>	<b>Hydro Caisán, S. A.</b>	<b>PPH Financing Services, S. A.</b>
<b>Ingresos</b>						
Venta de energía	48,358,044	-	48,358,044	-	48,358,044	-
<b>Total de ingresos</b>	<b>48,358,044</b>	<b>-</b>	<b>48,358,044</b>	<b>-</b>	<b>48,358,044</b>	<b>-</b>
<b>Costos de energía</b>						
Compras de energías y costos asociados	4,986,124	-	4,986,124	-	4,986,124	-
Cargo de transmisión	1,761,951	-	1,761,951	-	1,761,951	-
<b>Total de costos de energía</b>	<b>6,748,075</b>	<b>-</b>	<b>6,748,075</b>	<b>-</b>	<b>6,748,075</b>	<b>-</b>
<b>Utilidad de energía</b>	<b>41,609,969</b>	<b>-</b>	<b>41,609,969</b>	<b>-</b>	<b>41,609,969</b>	<b>-</b>
Ingresos por crédito fiscal y otros	1,922,207	5,114,006	7,036,213	5,114,012	1,922,201	-
<b>Gastos Operativos</b>						
Depreciación y amortización	12,521,408	-	12,521,408	-	12,521,408	-
Operación y mantenimiento	3,004,212	-	3,004,212	-	3,004,212	-
Generales y administrativos	5,684,677	-	5,684,677	1,766,895	3,903,807	13,975
<b>Total de gastos operativos</b>	<b>21,210,297</b>	<b>-</b>	<b>21,210,297</b>	<b>1,766,895</b>	<b>19,429,427</b>	<b>13,975</b>
Utilidad (pérdida) operativa	22,321,879	5,114,006	27,435,885	3,347,117	24,102,743	(13,975)
<b>Costos Financieros, Neto</b>						
Costos financieros	8,681,196	-	8,681,196	2,400	8,678,771	25
Ingresos financieros	(547,419)	-	(547,419)	(675)	(546,744)	-
Total de costos financieros, neto	8,133,777	-	8,133,777	1,725	8,132,027	25
<b>Utilidad (pérdida) antes de impuesto sobre renta</b>	<b>14,188,102</b>	<b>5,114,006</b>	<b>19,302,108</b>	<b>3,345,392</b>	<b>15,970,716</b>	<b>(14,000)</b>
Impuesto sobre la renta	(4,887,298)	-	(4,887,298)	(504,318)	(4,382,980)	-
<b>Utilidad (pérdida) neta y Utilidad (pérdida) neta integral</b>	<b>9,300,804</b>	<b>5,114,006</b>	<b>14,414,810</b>	<b>2,841,074</b>	<b>11,587,736</b>	<b>(14,000)</b>

**PPH Financing Services, S. A.**

**Informe del Auditor Independiente y  
Estados financieros**

**31 de diciembre de 2025**

A handwritten signature in blue ink, consisting of several loops and a long horizontal stroke, located in the bottom right corner of the page.

# PPH Financing Services, S. A.

## Contenido

31 de diciembre de 2025

	<b>Página</b>
Informe del auditor independiente	1 - 4
<b>Estados financieros</b>	
Estado de situación financiera	5
Estado de resultado integral	6
Estado de cambios en el déficit patrimonial	7
Estado de flujos de efectivo	8
Notas a los estados financieros	9 - 19





## Informe del auditor independiente

Al Accionista y Junta Directiva de  
PPH Financing Services, S. A.

### Informe sobre la auditoría de los estados financieros

---

#### Nuestra opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera de PPH Financing Services, S. A., (la “Compañía”) al 31 de diciembre de 2025, y de su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas de Contabilidad NIIF.

#### Lo que hemos auditado

Los estados financieros de la Compañía comprenden:

- el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2025;
- el estado de resultado integral por el año terminado en esa fecha;
- el estado de cambios en el patrimonio por el año terminado en esa fecha;
- el estado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha; y
- las notas a los estados financieros, que comprenden información material de política contable y otra información explicativa.

---

#### Fundamento de la opinión

Realizamos nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con esas normas se describen más detalladamente en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros* de nuestro informe.

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

## **Independencia**

Somos independientes de la Compañía de conformidad con los requisitos éticos del código de ética profesional para los contadores públicos autorizados relevantes para auditorías de estados financieros en la República de Panamá y el Código Internacional de Ética para Contadores Profesionales (incluidas las Normas Internacionales de Independencia) emitido por el Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código IESBA). Hemos cumplido además con otras responsabilidades éticas de conformidad con los requisitos éticos de la República de Panamá y el Código IESBA.

---

## **Responsabilidades de la Gerencia y de los encargados del gobierno de la Compañía en relación con los estados financieros**

La Gerencia es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros de acuerdo con las Normas de Contabilidad NIIF, y del control interno que la Gerencia considere como necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores materiales, debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, la Gerencia es responsable de evaluar la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con negocio en marcha y utilizando la base de contabilidad de negocio en marcha, a menos que la Gerencia tenga la intención de liquidar la Compañía o cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Los encargados del gobierno de la Compañía son responsables de supervisar el proceso de informes financieros de la Compañía.

---

## **Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros**

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de errores materiales, debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que incluye nuestra opinión. Una seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conforme a las Normas Internacionales de Auditoría siempre detecte un error material cuando exista. Los errores pueden surgir por fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, podría razonablemente esperarse que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en estos estados financieros.

Como parte de una auditoría conforme a las Normas Internacionales de Auditoría, ejercemos juicio profesional y mantenemos el escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:



- Identificamos y evaluamos los riesgos de errores materiales en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error material debido a fraude, es más elevado de aquel que resulte de un error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o anulación del control interno.
- Obtenemos una comprensión del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y las revelaciones relacionadas efectuadas por la Gerencia.
- Concluimos sobre el uso apropiado por la Gerencia de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basados en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o condiciones que puedan generar dudas significativas sobre la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha. Si llegamos a la conclusión de que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre las revelaciones correspondientes en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuras pueden ser causa de que la Compañía deje de continuar como un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros representan las transacciones y los hechos subyacentes de un modo que logren una presentación razonable.

Nos comunicamos con los encargados del gobierno de la Compañía en relación con, entre otros asuntos, el alcance planificado y la oportunidad de la auditoría, así como los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia significativa en el control interno que identifiquemos durante nuestra auditoría.



---

## Informe sobre otros requerimientos legales y regulatorios

En cumplimiento con la Ley 280 del 30 de diciembre de 2021, que regula la profesión del contador público autorizado en la República de Panamá, declaramos lo siguiente:

- Que la dirección, ejecución y supervisión de este trabajo de auditoría se ha realizado físicamente en territorio panameño.
- La socia encargada de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Maribel Tejada con número de idoneidad de contador público autorizado No.4165.
- El equipo de trabajo que ha participado en la auditoría a la que se refiere este informe, está conformado por Maribel Tejada, Socia y Gilberto Miller, Gerente.

*PricewaterhouseCoopers*  
31 de marzo de 2026  
Panamá, República de Panamá

*Maribel Tejada M.*  
Maribel Tejada  
CPA 4165



## PPH Financing Services, S. A.

### Estado de Situación Financiera 31 de diciembre de 2025 (Cifras en balboas)

	2025	2024
<b>Activos</b>		
Activos circulantes		
Efectivo	920	4,151
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas (Nota 5)	86,499,967	87,081,842
Otros activos	<u>1,586</u>	<u>1,586</u>
Total de activos	<u>86,502,473</u>	<u>87,087,579</u>
<b>Pasivos y Patrimonio</b>		
Pasivos		
Pasivos circulantes		
Préstamo por pagar (Nota 6)	215,241	67,845
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 5)	84,124,166	84,439,166
Otros pasivos	<u>5,929</u>	<u>5,161</u>
Total de pasivos circulantes	84,345,336	84,512,172
Pasivo no circulante		
Préstamo por pagar (Nota 6)	<u>2,275,211</u>	<u>2,679,481</u>
Total de pasivos	<u>86,620,547</u>	<u>87,191,653</u>
Déficit patrimonial		
Acciones comunes sin valor nominal, autorizadas: 10,000 acciones, emitidas y en circulación con valor de B/.1	10,000	10,000
Déficit acumulado	<u>(128,074)</u>	<u>(114,074)</u>
Total de déficit patrimonial	<u>(118,074)</u>	<u>(104,074)</u>
Total de pasivos y déficit patrimonial	<u>86,502,473</u>	<u>87,087,579</u>

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

**PPH Financing Services, S. A.**

**Estado de Resultado Integral**  
**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025**  
*(Cifras en balboas)*

---

	2025	2024
<b>Gastos Operativos</b>		
Generales y administrativos (Nota 7)	13,975	25,287
<b>Costos Financieros, Neto</b>		
Costos financieros	<u>25</u>	<u>25</u>
Pérdida neta integral	<u><u>14,000</u></u>	<u><u>25,312</u></u>

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



## PPH Financing Services, S. A.

### Estado de Cambios en el Déficit Patrimonial Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025 (Cifras en balboas)

	<u>Acciones Comunes</u>	<u>Déficit Acumulado</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2023	10,000	(88,762)	(78,762)
<b>Resultado Integral</b>			
Pérdida neta	<u>-</u>	<u>(25,312)</u>	<u>(25,312)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2024	10,000	(114,074)	(104,074)
<b>Resultado Integral</b>			
Pérdida neta	<u>-</u>	<u>(14,000)</u>	<u>(14,000)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2025	<u>10,000</u>	<u>(128,074)</u>	<u>(118,074)</u>

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

## PPH Financing Services, S. A.

### Estado de Flujos de Efectivo Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025 (Cifras en balboas)

	2025	2024
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>		
Pérdida neta	(14,000)	(25,312)
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	581,875	6,902,850
Otros activos	-	10,269
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	(315,000)	(6,453,598)
Otros pasivos	<u>768</u>	<u>294</u>
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>253,643</u>	<u>434,503</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>		
Pago de préstamo bancario utilizado en las actividades de financiamiento	<u>(256,874)</u>	<u>(439,252)</u>
Disminución neta en el efectivo	(3,231)	(4,749)
Efectivo al inicio del año	<u>4,151</u>	<u>8,900</u>
Efectivo al final del año	<u><u>920</u></u>	<u><u>4,151</u></u>

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

# PPH Financing Services, S. A.

## Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2025

*(Cifras en balboas)*

---

### 1. Información General

PPH Financing Services, S. A. (la “Compañía”) fue constituida el 15 de marzo de 2016, mediante Escritura Pública No.5084 de acuerdo con las leyes de la República de Panamá. Su principal actividad es brindar servicios financieros y de administración para el Grupo Panama Power Holdings, Inc. (“PPH”). La Compañía inició operaciones en marzo de 2016, y es una subsidiaria 100% poseída por Panama Power Holdings, Inc.

La oficina principal de la Compañía se encuentra ubicada en Paseo Roberto Motta, Capital Plaza, Piso 12, Costa del Este, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Estos estados financieros fueron aprobados para su emisión por el Presidente de la Compañía, el 30 de marzo de 2026. El Presidente de la Compañía tiene la autoridad de modificación y remisión de los estados financieros después de aprobados.

### 2. Políticas de Contabilidad Materiales

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

#### **Base de Preparación**

Los estados financieros de la Compañía han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (Normas de Contabilidad NIIF). Las Normas de Contabilidad NIIF comprenden la siguiente literatura autorizada: Normas de Contabilidad NIIF; Normas NIC y las Interpretaciones emitidas por el Comité de Interpretaciones de NIIF (CINIIF) o su organismo predecesor, el Comité Permanente de Interpretaciones (CPI Interpretaciones). Los estados financieros han sido preparados sobre la base de costo histórico.

La preparación de los estados financieros de conformidad con las Normas de Contabilidad 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 4.

#### ***Nuevas Enmiendas Adoptadas por la Compañía***

La Compañía ha aplicado las siguientes normas y modificaciones por primera vez para su periodo de reporte anual que comienza el 1 de octubre de 2025:



## PPH Financing Services, S. A.

### Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 2. Políticas Contables Materiales (Continuación)

##### *Pronunciamientos Contables Emitidos y Aplicables en Períodos Futuros*

La Compañía evaluó la nueva definición y el contenido de sus cuentas anuales, y no se dieron cambios significativos.

- Modificaciones a la NIC 21 - Falta de intercambiabilidad: En agosto de 2023, el IASB modificó la NIC 21 para añadir requerimientos que ayuden a las entidades a determinar si una moneda es intercambiable por otra moneda, y el tipo de cambio al contado que se debe utilizar cuando no lo es. Antes de estas modificaciones, la NIC 21 establecía el tipo de cambio que se debe utilizar cuando la falta de intercambiabilidad es temporal, pero no qué hacer cuando la falta de intercambiabilidad no es temporal.
- Modificaciones a la clasificación y medición de instrumentos financieros – Modificaciones a las NIIF 9 y NIIF 7 (vigentes para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2026): El 30 de mayo de 2024, el IASB emitió modificaciones específicas a las NIIF 9 y NIIF 7 para responder a cuestiones recientes que surgen en la práctica, e incluir nuevos requisitos no solo para las instituciones financieras sino también para las entidades corporativas.

Estas modificaciones:

- Aclaran la fecha de reconocimiento y baja en cuentas de algunos activos y pasivos financieros, con una nueva excepción para algunos pasivos financieros liquidados a través de un sistema de transferencia electrónica de efectivo;
- Aclaran y agregan más orientación para evaluar si un activo financiero cumple con el criterio de pagos únicamente de capital e intereses (SPPI, por sus siglas en inglés);
- Agregan nuevas revelaciones para ciertos instrumentos con términos contractuales que pueden cambiar los flujos de efectivo (como algunos instrumentos financieros con características vinculadas al logro de objetivos ambientales, sociales y de gobernanza); y
- Actualizan las revelaciones para los instrumentos de patrimonio designados a valor razonable a través de otros resultados integrales (FVOCI, por sus siglas en inglés).

## PPH Financing Services, S. A.

### Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 2. Políticas Contables Materiales (Continuación)

##### *Pronunciamientos Contables Emitidos y Aplicables en Períodos Futuros (continuación)*

###### *Mejoras anuales a las NIIF – Volumen 11*

Las mejoras anuales se limitan a cambios que aclaran la redacción en una Norma Contable o corrigen consecuencias no intencionadas relativamente menores, omisiones o conflictos entre los requisitos de las Normas Contables. Las enmiendas de 2024 corresponden a las siguientes normas:

- NIIF 1 Adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera;
- NIIF 7 Instrumentos financieros: Información a revelar y su Guía de implementación;
- NIIF 9 Instrumentos financieros;
- NIIF 10 Estados financieros consolidados; y
- NIC 7 Estado de flujos de efectivo.

Se aplicará a los ejercicios que comiencen a partir del 1 de enero de 2026, se permite la adopción anticipada.

###### *NIIF 18 “Presentación de información a revelar en los estados financieros”*

La NIIF 18 se centra en las actualizaciones en la presentación del estado de resultados. Los nuevos conceptos claves introducidos en la NIIF 18 se relacionan con:

- a) clasificación de ingresos y gastos en tres nuevas categorías definidas para proporcionar una estructura consistente para el estado de resultados: operación, inversión y financiamiento.
- b) revelaciones requeridas en una sola nota para ciertas medidas de desempeño de pérdidas o ganancias que se informan fuera de los estados financieros de una entidad (medidas del rendimiento definidas por la administración), y cómo éstas se calcula o bien una conciliación con el subtotal más directamente comparable presentado en los estados financieros.
- c) dos nuevos subtotales requeridos para mejorar el análisis: utilidad operativa y utilidad antes de financiamiento e impuesto sobre la renta.
- d) Principios mejorados sobre agregación y desagregación que se aplican a los estados financieros principales y a las notas en general.

La NIIF 18 sustituirá a la NIC 1. Muchos de los otros principios existentes en la NIC 1 se mantienen, con cambios mínimos. La NIIF 18 no afectará el reconocimiento o medición de partidas en los estados financieros, pero podría cambiar lo que una entidad reporta como su “utilidad o pérdida operativa”. La NIIF 18 se aplicará a los ejercicios que comiencen a partir del 1 de enero de 2027 y a la información comparativa. Se permite la adopción anticipada.

## PPH Financing Services, S. A.

### Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 2. Políticas Contables Materiales (Continuación)

##### **Moneda Funcional y de Presentación**

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

##### **Activos Financieros**

###### *Efectivo*

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

###### *Cuentas por Cobrar con Relacionadas*

Las cuentas por cobrar con relacionadas son reconocidas inicialmente al valor razonable y subsecuentemente medidas al costo amortizado, menos la provisión de deterioro, si hubiese. La Compañía mantiene las cuentas por cobrar sobre la base del modelo de negocio de cobrar flujos de efectivo contractuales y los términos contractuales del activo financiero que establecen las fechas de pagos de capital.

Para la evaluación de deterioro de las cuentas por cobrar con relacionadas, la Compañía considera que son de bajo riesgo de crédito y por lo tanto la estimación por deterioro se limitó a pérdidas esperadas de 12 meses.

Las cuentas por cobrar con relacionadas son castigadas cuando no hay una expectativa razonable de recuperación. Los indicadores de que no hay una expectativa razonable de recuperación incluyen, entre otros, la probabilidad de insolvencia o dificultades financieras significativas del deudor. Las cuentas por cobrar deterioradas se dan de baja cuando se considera incobrable.

##### **Préstamos por Pagar**

Los préstamos por pagar son reconocidos inicialmente al valor razonable, neto de los costos incurridos en las transacciones. Los préstamos por pagar son posteriormente presentados al costo amortizado. El gasto de interés es reconocido sobre la base del método de interés efectivo y presentado como gastos financieros en el estado de resultado integral.

Los préstamos son clasificados como pasivos circulantes, a menos que la Compañía tenga un derecho incondicional para diferir la liquidación del pasivo por al menos doce meses después de la fecha del estado de situación financiera.

## **PPH Financing Services, S. A.**

### **Notas a los Estados Financieros**

**31 de diciembre de 2025**

*(Cifras en balboas)*

---

#### **2. Políticas Contables Materiales (Continuación)**

##### **Cuentas por Pagar**

Las cuentas por pagar son reconocidas inicialmente al valor razonable y subsecuentemente medidas al costo amortizado. Estos montos representan obligaciones por bienes y servicios provistos a la Compañía antes del cierre del período.

##### **Acciones de Capital**

Se clasifican como instrumentos de capital ciertos instrumentos financieros, de acuerdo con los términos contractuales de dichos instrumentos. 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 Gastos**

Los gastos se reconocen en la cuenta de resultados cuando tiene lugar una disminución en los beneficios económicos futuros relacionados con la reducción de un activo, o un incremento de un pasivo, que se puede medir de forma fiable. Esto implica que el registro de un gasto tenga lugar en forma simultánea al registro del incremento del pasivo o la reducción del activo. Se reconoce como gasto en forma inmediata cuando un desembolso no genera beneficios económicos futuros o cuando no cumple con los requisitos para su registro como activo. Asimismo, se reconoce un gasto cuando se incurre en un pasivo y no se registra activo alguno, como puede ser un pasivo por una garantía. Los gastos son presentados en el estado de resultado integral interino de forma combinada por función y naturaleza, el desglose de los gastos por naturaleza es presentado en la Nota 7.

##### **Impuesto sobre la Renta**

El impuesto sobre la renta corriente es el impuesto a pagar sobre la renta gravable para el año, utilizando la tasa de impuesto vigente a la fecha del estado 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 la base fiscal de los activos y pasivos, y sus importes en libros en los estados financieros. Sin embargo, los pasivos por impuestos diferidos no se reconocen si surgen del reconocimiento inicial de la plusvalía; el impuesto sobre la renta diferido no se contabiliza si se deriva del reconocimiento inicial de un activo o pasivo, en una transacción distinta de una combinación de negocios que en el momento de la transacción no afecta ni al resultado contable ni a la ganancia o pérdida.

El impuesto diferido se determina usando la tasa impositiva que ha sido promulgada o sustancialmente promulgada a la fecha del estado de situación financiera y que se esperan aplicar cuando el correspondiente activo por impuesto diferido se realice o, el pasivo por impuesto diferido se liquide.



## PPH Financing Services, S. A.

### Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 2. Políticas Contables Materiales (Continuación)

##### **Impuesto sobre la Renta (continuación)**

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.

##### **Compensación de Saldos**

Los activos y pasivos financieros se compensan y el importe neto se presenta en el estado de situación financiera cuando, y solo cuando, la Compañía tiene el derecho legal de compensar los importes reconocidos y se espera que se liquiden sobre una base neta o se espera que la realización del activo y la liquidación del pasivo ocurran simultáneamente.

#### 3. Administración del Riesgo Financiero e Instrumentos Financieros

##### **Factores de Riesgos Financieros**

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

##### *Riesgo de Flujos de Efectivo de Tasa de Interés*

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

##### *Riesgo de Crédito*

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



## PPH Financing Services, S. A.

### Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

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

##### Factores de Riesgos Financieros (continuación)

###### *Riesgo de Liquidez*

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

La siguiente tabla analiza los pasivos financieros de la Compañía por fecha de vencimiento. Dicho análisis se muestra a la fecha de vencimiento contractual y son flujos de efectivo sin descontar al valor presente del estado de situación financiera. 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 1 Año</u>	<u>Más de 1 Año</u>
<b>2025</b>		
Préstamo por pagar	215,241	2,275,211
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	84,124,166	-
Otros pasivos	5,929	-
<b>2024</b>		
Préstamo por pagar	67,845	2,679,481
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	84,439,166	-
Otros pasivos	5,161	-

###### *Objetivos y Políticas de Gestión de Capital*

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

## PPH Financing Services, S. A.

### Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

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

##### Factores de Riesgos Financieros (continuación)

###### *Valor Razonable*

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

Nivel 1: Precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos y pasivos idénticos a la fecha de medición.

Nivel 2: Variables distintas a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que son observables para el activo o pasivo, ya sea directamente (es decir, como precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).

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

La Compañía no mantiene activos y pasivos registrados a valor razonable en el estado de situación financiera. Para los instrumentos financieros que no están registrados a su valor razonable en el estado de situación financiera, 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 principalmente cuentas con compañías relacionadas.

#### 4. 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.

Las estimaciones contables resultantes, por definición, raramente igualan a los resultados relacionados actuales. Al 31 de diciembre de 2025, la Compañía no cuenta con estimaciones y juicios contables críticos que divulgar.

## PPH Financing Services, S. A.

### Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2025 (Cifras en balboas)

---

#### 5. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se presentan a continuación:

	2025	2024
<b>Cuenta por Cobrar - Compañías Relacionadas</b>		
<i>Otras compañías relacionadas</i>		
Hydro Caisán, S. A.	48,747,673	49,319,548
Generadora Alto Valle, S. A.	16,595,000	16,595,000
Generadora Río Chico, S. A.	12,609,842	12,619,842
Pedregalito Solar Power, S. A.	7,057,452	7,057,452
Generadora Pedregalito, S. A.	<u>1,490,000</u>	<u>1,490,000</u>
	<u>86,499,967</u>	<u>87,081,842</u>
<b>Cuentas por Pagar - Compañías Relacionadas</b>		
<i>Última controladora</i>		
Panama Power Holdings, Inc. (Accionista)	<u>84,124,166</u>	<u>84,439,166</u>

#### Otras Transacciones

Con fecha efectiva el 5 de octubre de 2020, la parte relacionada Hydro Caisán, S. A. (“El Alto”) emitió Bonos Corporativos por un total de B/.180,000,000, plazo de 10 años y tasa fija de 5.875%, los cuales fueron aprobados por la Superintendencia de Mercado de Valores mediante Resolución No. SMV-421-20 de 21 de septiembre de 2020. La totalidad de los términos y condiciones de los Bonos se encuentran en la página web de la Superintendencia del Mercado de Valores, Bolsa Latinoamericana de Valores, y página web de PPH ([www.panamapower.net](http://www.panamapower.net)).

La emisión está respaldada por un fideicomiso de garantía cuyo fiduciario es BG Trust, Inc., en el cual Generadora Pedregalito, S. A., Generadora Río Chico, S. A. y Generadora Alto Valle, S. A. actuaban como fideicomitentes. Al fideicomiso de garantía 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, cartas de crédito de garantía, y seguros de operación de Hydro Caisán, S. A.

Adicionalmente, la emisión cuenta con fianzas solidarias de Panama Power Holdings, Inc., y PPH Financing Services, S. A. En febrero de 2018, PPH Financing Services, S. A. firmó un acuerdo de cesión como receptora de las cuentas por pagar de los Fideicomitentes que continua vigente dentro de las condiciones de esta emisión.

## PPH Financing Services, S. A.

### Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

---

#### 5. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas (Continuación)

##### Otras Transacciones (continuación)

El producto de la emisión de bonos públicos en referencia autorizada a Hydro Caisán, S. A. fue utilizado para (i) refinanciar deuda existente del Emisor y las demás Compañías de los Proyectos al momento del refinanciamiento y (ii) otros usos corporativos del Emisor.

En mayo de 2022, PPH Financing Services, S.A., suscribió un Acuerdo de Reembolso con Hydro Caisán, S. A. mediante el cual ésta se compromete a reembolsar a PPH Financing Services, S.A., los intereses y costos relacionados al Contrato de Línea de Adelantos No Rotativa para financiar la construcción de una minicentral en El Alto, suscrita entre PPH Financing Services, S.A., y Banco General, S. A., mientras se encuentre vigente el financiamiento. (Ver Nota 6).

La clasificación presentada en el 2025 y 2024 en las cuentas por cobrar a compañías relacionadas, como porción circulante, se realizó considerando las normas financieras y el interés por parte de la Gerencia de iniciar el repago de dichas cuentas a los accionistas en cuanto se cumplan con las condiciones financieras para esto. Dichos saldos serán pagados en función de la liquidez de las compañías, con los flujos que son derivados de sus operaciones y las cuentas por cobrar y pagar no devengan intereses.

#### 6. Préstamo por Pagar

El préstamo por pagar se detalla a continuación:

	2025	2024
A 1 año	215,241	67,845
Más de 1 año	<u>2,275,211</u>	<u>2,679,481</u>
	<u>2,490,452</u>	<u>2,747,326</u>

El 17 de mayo de 2022, la Compañía celebró un Contrato de Línea de Adelantos No Rotativa con Banco General, S. A. para financiar la construcción de una mini central de 0.98MW de capacidad firme ubicada en la central hidroeléctrica El Alto. La facilidad cuenta con fianza solidaria de Panama Power Holdings, Inc. La Compañía inició repago de esta facilidad a partir de marzo de 2024 con amortizaciones fijas trimestrales.

## PPH Financing Services, S. A.

### Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2025 (Cifras en balboas)

---

#### 7. Gastos Generales y Administrativos

Los gastos generales y administrativos se resumen a continuación:

	2025	2024
Honorarios por auditoría	12,842	14,064
Impuestos generales	1,133	1,180
Otros	<u>-</u>	<u>10,043</u>
	<u>13,975</u>	<u>25,287</u>

#### 8. Impuesto sobre la Renta

Las declaraciones de impuesto sobre la renta de la Compañía están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los últimos tres años, incluyendo el año terminado el 31 de diciembre de 2025.

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:

- La tarifa de impuesto sobre la renta vigente sobre la utilidad fiscal (25 %).
- 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 (25 %), el mismo podrá elevar una solicitud ante la Dirección General de Ingresos de no aplicación del impuesto mínimo alternativo y en su defecto, que se acepte el pago del impuesto sobre la renta en base al método tradicional.

Para los años terminados el 31 de diciembre de 2025 y 2024, la Compañía no generó renta gravable; en consecuencia, una provisión para impuesto sobre la renta no fue establecida.

**V PARTE**  
**ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS DEL FIDEICOMISO**



**FIDEICOMISO DE GARANTÍA  
BG TRUST, INC. FID (0072-GTIA-11)  
HYDRO CAISÁN, S.A.**

ESTADOS FINANCIEROS E  
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025

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



**Contenido**

	<b><u>Páginas</u></b>
Informe de los Auditores Independientes	1 - 3
Estado de Situación Financiera	4
Estado de Resultados	5
Estado de Cambios en el Patrimonio	6
Estado de Flujos de Efectivo	7
Notas a los Estados Financieros	8 - 16



## **INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

Señores  
**FIDEICOMISO DE GARANTÍA**  
**BG TRUST, INC. FID (0072-GTIA-11)**  
**HYDRO CAISÁN, S.A.**  
Panamá, República de Panamá

### **Opinión**

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0072-GTIA-11) Hydro Caisán, S.A., que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2025, los estados de resultados, cambios en el patrimonio, flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y las notas a los estados financieros, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0072-GTIA-11) Hydro Caisán, S.A., y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

### **Base de la Opinión**

Hemos efectuado nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes del Fideicomiso, de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para contadores (Código de Ética del IESBA) junto con los requerimientos de ética que son relevantes a nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA.

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

### **Asuntos claves de la auditoría**

Los asuntos claves de la auditoría son aquellos asuntos que, según nuestro juicio profesional, han sido los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros del período corriente. Hemos determinado que no existen asuntos claves de la auditoría que se deban comunicar en nuestro informe.



## **Otra Información**

La otra información consiste en información incluida en el informe de actualización anual Formulario IN-A presentada a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá distinta a los estados financieros del Fideicomiso de Garantía y de nuestro informe de auditoría sobre ellos. El Emisor es responsable por la otra información.

No hemos auditado la otra información y no expresamos una opinión o ninguna otra forma de conclusión de aseguramiento al respecto.

## **Énfasis en el asunto**

### ***Base contable y restricción de uso***

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0072-GTIA-11) Hydro Caisán, S.A., fueron elaborados de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Estos requerimientos pueden o no diferir con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). En consecuencia, los estados financieros podrían no ser apropiados para otro propósito.

### **Responsabilidades del Fiduciario sobre los Estados Financieros**

El Fiduciario es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, y por el control interno que el Fiduciario determine necesario para permitir la preparación de estos estados financieros que estén libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, el Fiduciario es responsable de evaluar y revelar, según corresponde, si el objetivo por el cual se constituyó el Fideicomiso de Garantía ha sido modificado de acuerdo con las condiciones pactadas originalmente en el contrato, afectando la condición de negocio en marcha, porque se tenga la intención de terminar el Fideicomiso de Garantía o cesar sus operaciones, o bien no haya otra alternativa realista.

### **Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros**

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros en su conjunto están libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error, y para emitir el informe del auditor que incluye nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto nivel de aseguramiento, pero no es una garantía que una auditoría llevada a cabo de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA), siempre detectará un error de importancia relativa, cuando exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y son considerados materiales si, individualmente o en su conjunto, podrían razonablemente esperarse que influyan en las decisiones financieras que tomen los usuarios con base a estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA), aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos un escepticismo profesional durante toda la auditoría.

Nosotros también:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error material en los estados financieros, sea debido a fraude o error, diseñamos y realizamos los procedimientos de auditoría que respondieron a esos riesgos; y obtuvimos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría. El riesgo de no detectar un error material resultante de fraude es mayor, que uno resultante de un error, ya que el fraude involucra colusión, falsificación, omisiones intencionales, distorsión, o la anulación de control interno.
- Obtuvimos un conocimiento del control interno relevante para la auditoría, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Fideicomiso.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y de las revelaciones relacionadas, hechas por la Administración.
- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte del Fideicomiso de la base contable de negocio en marcha y, con base a la evidencia obtenida, si existe o no una incertidumbre material relativa a eventos o condiciones que puedan crear una duda importante sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe del auditor sobre la información a revelar respectiva en los estados financieros o, si dicha información a revelar es insuficiente, para modificar nuestra opinión.
- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una presentación razonable.

Nos comunicamos con el Fiduciario en relación con, entre otros asuntos, el alcance y el momento de realización de la auditoría, y los hallazgos importantes de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia importante de control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

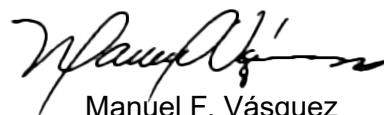
### Otros requerimientos legales de información

En cumplimiento con la ley 280 del 30 de diciembre de 2021, que regula la profesión del Contador Público Autorizado en la República de Panamá, declaramos lo siguiente:

- Atendiendo específicamente el Capítulo III "Ejercicio de la Profesión", Artículo 13, indicamos que la dirección, ejecución y supervisión de este compromiso de auditoría se realizó físicamente en el territorio nacional.
- El socio encargado de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Manuel F. Vásquez con número de idoneidad de Contador Público Autorizado (C.P.A.) 199-2012.



16 de marzo de 2026  
Panamá, República de Panamá



Manuel F. Vásquez  
Socio  
C.P.A. 199-2012



**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0072-GTIA-11)**  
**HYDRO CAISÁN, S.A.**

Estado de Situación Financiera  
31 de diciembre de 2025  
(Cifras en balboas)

---

	<u>Notas</u>	<u>2025</u>	<u>2024</u>
<b>Activos</b>			
Depósitos en banco	<b>4</b>	897,788	7,590,790
Depósitos a plazo fijo	<b>5</b>	20,069,000	-
Inversiones en valores		-	4,050,194
Intereses por cobrar		90,241	61,939
		<hr/>	<hr/>
<b>Total de activos</b>		<b>21,057,029</b>	<b>11,702,923</b>
		<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>
<b>Patrimonio</b>			
Aportes del fideicomitente		19,791,260	10,849,381
Utilidad acumulada		1,265,769	853,542
		<hr/>	<hr/>
<b>Total de patrimonio</b>		<b>21,057,029</b>	<b>11,702,923</b>
		<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.



**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0072-GTIA-11)**  
**HYDRO CAISÁN, S.A.**

Estado de Resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025

(Cifras en balboas)

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
<b>Ingresos:</b>		
Intereses ganados	476,946	354,586
Ganancia en valores, neta	18,805	38,194
	<hr/>	<hr/>
<b>Total de ingresos</b>	<b>495,751</b>	<b>392,780</b>
<b>Gastos:</b>		
Administración o manejo	(81,009)	(81,308)
Honorarios profesionales	(2,140)	(2,140)
Cargos bancarios	(375)	(80)
Corretaje	-	(983)
	<hr/>	<hr/>
<b>Total de gastos</b>	<b>(83,524)</b>	<b>(84,511)</b>
<b>Utilidad neta</b>	<b>412,227</b>	<b>308,269</b>
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0072-GTIA-11)**  
**HYDRO CAISÁN, S.A.**

Estado de Cambios en el Patrimonio  
 Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025  
 (Cifras en balboas)

	<b>Aportes del fideicomitente</b>	<b>Utilidad acumulada</b>	<b>Total de patrimonio</b>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2023</b>	<b>12,470,560</b>	<b>545,273</b>	<b>13,015,833</b>
Aportes al patrimonio	51,368,653	-	51,368,653
Retiros al patrimonio	(52,989,832)	-	(52,989,832)
Utilidad neta	-	308,269	308,269
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2024</b>	<b>10,849,381</b>	<b>853,542</b>	<b>11,702,923</b>
Aportes al patrimonio	48,047,247	-	48,047,247
Retiros al patrimonio	(39,105,368)	-	(39,105,368)
Utilidad neta	-	412,227	412,227
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2025</b>	<b>19,791,260</b>	<b>1,265,769</b>	<b>21,057,029</b>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0072-GTIA-11)  
HYDRO CAISÁN, S.A.**

Estado de Flujos de Efectivo  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025  
(Cifras en balboas)

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>		
Utilidad neta	412,227	308,269
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo de las actividades de operación:		
Intereses ganados	(476,946)	(354,586)
Ganancia en valores, neta	(18,805)	(38,194)
Efectivo generado de operaciones:		
Intereses cobrados	<u>448,644</u>	<u>314,366</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>	<u>365,120</u>	<u>229,855</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión:</b>		
Depósitos a plazo fijo	(20,069,000)	-
Inversiones en valores	<u>4,068,999</u>	<u>39,143</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>	<u>(16,000,001)</u>	<u>39,143</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>		
Aportes (retiros) al patrimonio fideicomitado, neto	<u>8,941,879</u>	<u>(1,621,179)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>	<u>8,941,879</u>	<u>(1,621,179)</u>
Disminución neta de efectivo	(6,693,002)	(1,352,181)
Efectivo al inicio del año	<u>7,590,790</u>	<u>8,942,971</u>
<b>Efectivo al final del año</b>	<u><u>897,788</u></u>	<u><u>7,590,790</u></u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

# FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0072-GTIA-11) HYDRO CAISÁN, S.A.

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025  
(Cifras en balboas)

---

## 1. Información general

El Fideicomiso es administrado por el Fiduciario BG Trust, Inc., sociedad incorporada bajo las leyes de la República de Panamá, y opera bajo Licencia Fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá, la cual le permite efectuar negocios de Fideicomisos de acuerdo con la Resolución Fiduciaria No.001-2004 de 9 de enero de 2004 y la Resolución SBP-FID-A-0043-2018 de 29 de enero de 2018.

Hydro Caisán, S.A., (como Fideicomitente inicial) y Generadora Alto Valle, S.A., Generadora Pedregalito, S.A. y Generadora Río Chico, S.A. (como Fideicomitentes adicionales), en conjunto denominados “los Fideicomitentes” y BG Trust, Inc., como Fiduciario, constituyeron el Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0072-GTIA-11), mediante Escritura Pública No.3,030 del 14 de febrero de 2012 de la Notaría Primera del Circuito de Panamá e inscrita en el Registro Público en la ficha 2371 de la Sección de Fideicomisos y sus posteriores enmiendas (el “Fideicomiso”), con la finalidad de garantizar y facilitar, en definitiva, el pago de las sumas adeudadas o que se lleguen a adeudar por virtud de los Bonos Corporativos por un monto de hasta Ciento Ochenta Millones de Dólares B/.180,000,000 (los “Bonos 2020”), en denominaciones de B/.1,000 o múltiplos de dicha denominación.

Con fecha 26 de diciembre de 2025 se formalizó la fusión por absorción de Generadora Pedregalito, S.A., Generadora Alto Valle, S.A., Generadora Río Chico, S.A., Pedregalito Solar Power, S.A., y Panama Power Management Services, S.A., por parte de Hydro Caisán, S.A., quedando esta última como sociedad sobreviviente. Como resultado de dicha fusión, Hydro Caisán, S.A., asumió los derechos y obligaciones de las sociedades absorbidas. Ver Nota 10 de Hechos Posteriores.

Mediante Resolución SMV No.421-20 de 21 de septiembre de 2020 emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá se autorizó a Hydro Caisán, S.A. a ofrecer mediante oferta pública Bonos Corporativos en una (1) serie hasta por un valor nominal de B/.180,0000,000 (los “Bonos 2020”) con vencimiento el 5 de octubre de 2030.

Los Beneficiarios del presente Fideicomiso son los Tenedores Registrados de la Emisión de Bonos Corporativos emitida por Hydro Caisán, S.A., detallada en el párrafo anterior.

El Patrimonio Fideicomitado administrado está conformado por los bienes y derechos indicados a continuación:

- Los fondos que sean depositados en las Cuentas Fiduciarias (Ver Nota No.4).
- Depósitos a plazo fijo en Banco General, S.A. (Ver Nota No.5).
- Los derechos reales derivados de la Primera Hipoteca y Anticresis que se constituye a favor del Fiduciario, sobre los bienes muebles e inmuebles propiedad de los Fideicomitentes (Ver Nota No.6).

## **FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0072-GTIA-11) HYDRO CAISÁN, S.A.**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025  
(Cifras en balboas)

---

- Prenda Mercantil a favor del Fiduciario sobre las acciones propiedad de Panamá Power Holdings, Inc. (Ver Nota No.7).
- Al 31 de diciembre de 2025, las inversiones en valores mantenían la suma de B/.4,050,194.
- Cesión a favor del Fiduciario de los bienes y derechos cedibles, incluyendo pero no limitada: los fondos producto de los ingresos de los proyectos hidroeléctricos Alto Valle, Pedregalito, Río Chico y El Alto, provenientes de las ventas de energía y/o capacidad, ya sea en el mercado ocasional o regional de energía, servicios auxiliares o exportaciones; los contratos materiales relacionados con los proyectos; contratos de transmisión; bonos, fianzas de cumplimiento y pólizas de seguro sobre los bienes dados en garantía.
- El importe de las indemnizaciones recibidas por razón de las pólizas de seguros cedidas o endosadas a favor del Fiduciario.
- Fianzas Solidarias que se constituyen a favor del Fiduciario, por Panamá Power Holdings, Inc., Generadora Río Chico, S.A., Generadora Pedregalito, S.A., Generadora Alto Valle, S.A., y PPH Financing Services, S.A., en calidad de Fiadores Solidarios.

El total de Patrimonio administrado del Fideicomiso asciende a la suma de B/.304,435,520 (2024: B/.295,081,414) de los cuales la suma de B/.21,057,029 (2024: B/.11,702,923) se encuentra registrada en los activos del Fideicomiso y la suma de B/.283,378,491 (2024: B/.283,378,491) conformados por los derechos hipotecarios a favor del Fiduciario detallados en la Nota No.6.

El Patrimonio del Fideicomiso cubre la Emisión de los Bonos 2020.

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

El Fideicomiso y derechos administrados por orden de los Fideicomitentes, se registran y controlan separadamente de las operaciones regulares del Fiduciario. Son funciones del Fiduciario realizar todas las transacciones de acuerdo con los parámetros establecidos en el contrato de Fideicomiso.

## **2. Bases para la preparación de los estados financieros**

### **2.1. Base de medición**

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0072-GTIA-11) Hydro Caisán, S.A., fueron preparados sobre la base de costo o costo amortizado.

# FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0072-GTIA-11) HYDRO CAISÁN, S.A.

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025  
(Cifras en balboas)

---

## 2.2. Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros están expresados en balboas (B/.), que es la moneda funcional del Fideicomiso y 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.

## 3. Resumen de las principales políticas contables

### 3.1. Estimaciones y juicios realizados

La preparación de los estados financieros del Fideicomiso requiere que se realicen estimaciones y juicios contables que son evaluados de manera continua y se basan en experiencia pasadas y ciertos factores aplicables al sector, mismos que son razonables bajo las circunstancias actuales y las expectativas de sucesos futuros.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el Fideicomiso no ha requerido estimaciones contables significativas.

### 3.2. Instrumentos financieros

La valuación de los instrumentos financieros del Fideicomiso se determina por medio del valor razonable o el costo amortizado, según se define a continuación:

**Valor razonable** - El valor razonable de un instrumento financiero que es negociado en un mercado financiero organizado es determinado por referencia a precios cotizados en ese mercado financiero para negociaciones realizadas a la fecha del estado de situación financiera. Para aquellos instrumentos financieros para los que no existe un mercado financiero activo, el valor razonable es determinado utilizando técnicas de valuación. Tales técnicas incluyen transacciones de mercado recientes entre partes interesadas y debidamente informadas que actúen en condiciones de independencia mutua; referencias al valor razonable de otro instrumento financiero sustancialmente semejante y el descuento de flujos de efectivo u otros modelos de valuación.

**Costo amortizado** - El costo amortizado es calculado utilizando el método de la tasa de interés efectiva menos cualquier estimación por deterioro. El cálculo toma en consideración cualquier prima o descuento en la adquisición e incluye costos de la transacción y honorarios que son parte integral de la tasa de interés efectiva.

# **FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0072-GTIA-11)**

## **HYDRO CAISÁN, S.A.**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025  
(Cifras en balboas)

---

### **3.2.1. Activos financieros**

Los activos financieros son reconocidos inicialmente al precio de la transacción incluyendo los costos de la misma, excepto si el acuerdo constituye una transacción de financiación, en el cual se miden al valor presente de los pagos futuros descontados a una tasa de interés de mercado para un instrumento de deuda similar.

Los principales activos financieros mantenidos por el Fideicomiso vienen dados por el efectivo.

El efectivo está representado por el dinero mantenido en banco. Para propósitos del estado de flujos de efectivo, el efectivo es presentado por el Fideicomiso neto de sobregiros bancarios, si los hubiese.

Al final de cada período sobre el que se informa, los importes en libros de los activos financieros medidos al costo amortizado o al costo se revisan para determinar si existe alguna evidencia objetiva de que no van a ser recuperables, reconociendo inmediatamente en los resultados del período una pérdida por deterioro del valor.

Una pérdida por deterioro de valor se puede revertir posteriormente y registrar como ingresos en los resultados del período, hasta el monto en que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido una pérdida por deterioro de valor para el activo en años anteriores.

El Fideicomiso da de baja a los activos financieros cuando:

- Se expiren o se liquiden los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, o
- Se transfiera sustancialmente a terceros todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad del activo financiero, o
- A pesar de conservar algunos riesgos y ventajas, el control del activo financiero ha sido transferido y la contraparte tiene la capacidad para vender el activo en su totalidad y es capaz de ejercer dicha capacidad unilateralmente, sin necesidad de imponer restricciones adicionales a la transferencia.

### **3.3. Derechos hipotecarios sobre bienes inmuebles y muebles**

Los derechos hipotecarios sobre bienes inmuebles y muebles se registran en cuentas de orden fuera del estado de situación financiera, por el monto de las hipotecas constituidas a favor del Fiduciario, según se indica en la Escritura Pública donde consta la primera hipoteca y anticresis.

# FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0072-GTIA-11) HYDRO CAISÁN, S.A.

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025  
(Cifras en balboas)

---

## 3.4. Prenda mercantil sobre acciones

La prenda mercantil sobre acciones se registra en cuenta de orden fuera del estado de situación financiera. La responsabilidad del Fiduciario se limita a la custodia de los certificados de acciones (los cuales se mantienen a nombre del propietario de la acción) y su respectivo endoso en calidad de prenda, y el Fiduciario no será responsable en ningún momento del valor de dichas acciones ni de verificar que las mismas sean suficientes para garantizar en su totalidad las obligaciones que garantizan.

## 3.5. Ingresos

Los ingresos por intereses ganados se reconocen en proporción del tiempo transcurrido, calculados sobre los saldos promedios mensuales del principal invertido aplicando el método del tipo de interés efectivo. Los intereses ganados son incluidos como ingresos en el estado de resultados.

## 3.6. Gastos

Los gastos se reconocen en el estado de resultados cuando se incurren. Los gastos de administración o de manejo pagados al Fiduciario se calculan con base en tarifas establecidas en el contrato de Fideicomiso.

## 4. Depósitos en banco

Al 31 de diciembre de 2025, los depósitos en banco se componen de las siguientes cuentas:

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
Concentración	486,853	7,392,308
Mercado Ocasional	219,585	7,274
Reserva de Servicio de Deuda	<u>191,350</u>	<u>191,208</u>
	<u>897,788</u>	<u>7,590,790</u>

Los depósitos en banco se componen de cuentas corrientes y cuentas de ahorro en Banco General, S.A., de conformidad con lo siguiente:

- **Cuentas de Concentración:** En estas cuentas se depositan todos los fondos que generen los bienes y derechos cedidos y/o los bienes gravables cedidos y/o gravados por los Fideicomitentes a favor del Fiduciario.

# FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0072-GTIA-11) HYDRO CAISÁN, S.A.

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025  
(Cifras en balboas)

---

- **Cuentas de Mercado Ocasional:** En estas cuentas se depositan todos los ingresos de los Fideicomitentes provenientes de las ventas de energía a través del mercado ocasional.
- **Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda:** En esta cuenta se deberá mantener los fondos necesarios para cubrir el pago de capital e intereses adeudados bajo los Bonos 2020 para los próximos tres (3) meses, constituidos conforme lo establecido en el contrato de Fideicomiso.

## 5. Depósitos a plazo fijo

Los depósitos a plazo fijo por la suma de B/.20,069,000 están colocados en Banco General, S.A. con tasas de interés del 4.88% y 3.38% anual y con vencimientos en febrero del 2027 y septiembre, junio y marzo del 2026.

## 6. Derechos hipotecarios

Los derechos hipotecarios y anticréticos corresponden a la primera hipoteca constituida a favor del Fiduciario BG Trust, Inc., sobre ciertos bienes muebles e inmuebles propiedad del Fideicomitente inicial, y de los Fideicomitentes adicionales: Generadora Pedregalito, S.A., Generadora Alto Valle, S.A., Generadora Río Chico, S.A., con la finalidad de garantizar la efectiva y oportuna realización por parte del Emisor de los aportes que se ha obligado a efectuar a favor del Fiduciario BG Trust, Inc., así como garantizar el fiel y exacto cumplimiento de las demás obligaciones, por todo el tiempo que cualquiera de dichas obligaciones subsistan.

Los bienes inmuebles en garantía tienen un valor de venta rápida por B/.263,200,000 (2024: B/.263,200,000) según informe del Avaluador Inspecciones y Construcción, S.A. (AVINCO) de fecha febrero 2024.

Los bienes muebles se detallan en la Escritura Pública No.18170 del 18 de diciembre de 2014 con número de entrada 92075736/2014 modificada por la Escritura Pública No.3,761 del 15 de septiembre de 2020, a la fecha no mantienen avalúos.

Al 31 de diciembre de 2025, los derechos hipotecarios se componen de lo siguiente:

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
Bienes inmuebles	220,000,000	220,000,000
Bienes muebles	<u>63,378,491</u>	<u>63,378,491</u>
	<u>283,378,491</u>	<u>283,378,491</u>

## **FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0072-GTIA-11) HYDRO CAISÁN, S.A.**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025  
(Cifras en balboas)

---

### **7. Prenda sobre acciones**

Con la finalidad de garantizar el cumplimiento de la obligación garantizada, en fecha 14 de febrero de 2012, Panamá Power Holdings, Inc., como Garante Prendario constituye prenda mercantil a favor del Fiduciario BG Trust, Inc., modificada en fecha 3 de octubre de 2014, en fecha 10 de agosto de 2017 y en fecha 15 de septiembre de 2020; sobre todos y cada una de las siguientes acciones:

Acciones Pignoradas conformadas por:

- 20,040 acciones comunes de Hydro Caisán, S.A., de propiedad del Garante Prendario representadas por el certificado de acción No.17, de fecha 14 de septiembre de 2010.
- 110 acciones comunes de Hydro Caisán, S.A., de propiedad del Garante Prendario representadas por el certificado de acción No.18, de fecha 18 de agosto de 2011.
- 110 acciones comunes de Generadora Pedregalito, S.A., de propiedad del Garante Prendario representadas por el certificado de acción No.004, de fecha 22 de diciembre de 2009.
- 10 acciones comunes de Generadora Pedregalito, S.A., de propiedad del Garante Prendario representadas por el certificado de acción No.005, de fecha 12 de agosto de 2011.
- 5,000 acciones comunes de Generadora Río Chico, S.A., de propiedad del Garante Prendario representadas por el certificado de acción No.004, de fecha 22 de diciembre de 2009.
- 10,000 acciones comunes de Generadora Alto Valle, S.A., de propiedad del Garante Prendario representadas por el certificado de acción No.012, de fecha 20 de octubre de 2009.
- 110 acciones comunes de Generadora Alto Valle, S.A., de propiedad del Garante Prendario representadas por el certificado de acción No.013, de fecha 11 de agosto de 2011.
- 90 acciones comunes de Generadora Alto Valle, S.A., de propiedad del Garante Prendario representadas por el certificado de acción No.014, de fecha 28 de septiembre de 2012.
- 10,000 acciones comunes de PPH Financing Services, S.A., de propiedad del Garante Prendario representadas por el certificado de acción No.001, de fecha 17 de marzo de 2016.

## **FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0072-GTIA-11) HYDRO CAISÁN, S.A.**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025  
(Cifras en balboas)

---

- Así como todas las demás acciones comunes o preferentes de los Fideicomitentes que en el futuro adquiriera el Garante Prendario, ya sea directa o indirectamente a través de interpósita persona, incluyendo la compra o suscripción de nuevas acciones del capital de los Fideicomitentes.
- Todas las acciones y valores que tengan derecho a recibir cualquier Garante Prendario respecto a las Acciones Pignoradas por razón de: una división de acciones, una combinación de acciones, un dividendo de acciones, un canje de acciones que resulte de una oferta pública de compra de acciones u otra transacción, una fusión o consolidación, una escisión o segregación, una reestructuración o reclasificación del capital, una reforma al pacto social, una conversión de acciones o cualquiera otra transacción o reorganización corporativa.
- En la medida que no estén cubiertos por lo estipulado en los párrafos anteriores, el producto y los frutos de los bienes pignorados antes descritos, incluyendo, sin limitación, lo que se reciba o se tenga derecho a recibir por el cobro, canje, conversión, transformación, inversión, venta u otra disposición de los bienes pignorados antes descritos y cualquiera otras sumas o bienes que se reciban o que se tenga derecho a recibir en relación con los bienes pignorados antes descritos, incluyendo, sin limitación intereses y otros créditos.
- Cualesquiera nuevas acciones que emita el Emisor y que sean propiedad del Garante Prendario.

La prenda sobre acciones está contabilizada y revelada como cuentas de orden fuera del estado de situación financiera.

### **8. Impuesto sobre la renta**

El Decreto Ejecutivo No.170 del 27 de octubre de 1993, establece en el artículo 81 que se consideran contribuyentes los Fideicomisos constituidos conforme a la Ley que generan rentas gravables. Los Fideicomisos constituidos de acuerdo con la Ley No.1 del 5 de enero de 1984, se considera contribuyente al Fiduciario, quien determinará el impuesto de acuerdo con las reglas generales aplicables a las personas jurídicas y naturales según sea su naturaleza.

De acuerdo con la legislación fiscal vigente, la renta proveniente de los intereses ganados sobre depósitos en bancos locales, están exentos del pago del impuesto sobre la renta.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el Fideicomiso no generó renta gravable.

## **FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0072-GTIA-11) HYDRO CAISÁN, S.A.**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025  
(Cifras en balboas)

---

### **9. Marco regulatorio**

La Ley No.1 del 5 de enero de 1984 regula el Fideicomiso en Panamá y se reglamentó mediante el Decreto Ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1984. Posteriormente, se modificó el decreto anterior con el decreto Ejecutivo No.13 del 17 de abril de 1985. Todas las sociedades con autorización de oferta pública garantizadas por el sistema de Fideicomiso deben presentar a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, trimestralmente, una certificación del Fiduciario, en la cual constan los bienes que constituyen el patrimonio del Fideicomiso.

La Ley No.21 del 10 de mayo de 2017, establece las normas para la regulación y supervisión de los Fiduciarios y del negocio del Fideicomiso, la cual establece que la Superintendencia de Bancos de Panamá tendrá competencia privativa para regular y supervisar a los Fiduciarios titulares de licencia fiduciaria o autorizada por ley para ejercer el negocio de Fideicomiso, así como velar por el adecuado funcionamiento del negocio de Fideicomisos. La presente Ley deroga los artículos 36 y 37 de la Ley No.1 del 5 de enero de 1984, así como el Decreto ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1984, y modificó varios artículos de la Ley No.1 del 5 de enero de 1984.

### **10. Hechos posteriores**

Mediante Escritura Pública No. 11,254 del 26 de diciembre de 2025, inscrita en el Registro Público el 6 de enero de 2026, se formalizó la fusión por absorción de las sociedades Generadora Pedregalito, S.A., Generadora Alto Valle, S.A., Generadora Río Chico, S.A., Pedregalito Solar Power, S.A. y Panama Power Management Services, S.A., por parte de Hydro Caisán, S.A. quedando esta última como sociedad sobreviviente.

Como resultado de dicha fusión, Hydro Caisán, S.A., asumió la titularidad de todos los activos, pasivos, derechos y obligaciones de las sociedades absorbidas, incluyendo los activos muebles e inmuebles que forman parte del Patrimonio Fideicomitado, así como las concesiones de generación correspondientes de las centrales hidroeléctricas Pedregalito 1, Pedregalito 2 y Cochea.

El Fiduciario BG Trust, Inc., otorgó su consentimiento para el traslado de dominio derivado de la fusión, dejando constancia de que tales garantías, hipotecas y demás gravámenes constituidos a favor del Fideicomiso permanecen vigentes, sin que dicha fusión afecte la integridad de las garantías que respaldan las obligaciones garantizadas.

### **11. Aprobación de estados financieros**

Los estados financieros fueron aprobados por la administración del Fiduciario para su emisión el 16 de marzo de 2026.

**VI PARTE**  
**INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO**



# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Las calificaciones de Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias (PPH) reflejan su posición sólida y competitiva dentro de la matriz de generación eléctrica en Panamá, así como la robustez de su generación de flujo de caja operativo (FCO). Esta fortaleza le ha permitido financiar la mayor parte de sus inversiones de capital en los últimos dos años, cumplir con sus obligaciones de servicio de deuda y realizar distribuciones a los accionistas.

Las calificaciones también consideran la exposición de PPH al riesgo hidrológico, la concentración geográfica de su portafolio de generación y el entorno macroeconómico de Panamá, cuya calificación internacional de riesgo emisor (IDR; *issuer default rating*) es 'BB+' con Perspectiva Estable. Fitch Ratings proyecta que el indicador de apalancamiento (deuda total a EBITDA) de PPH sea cercano a 4.4x hacia finales de 2025 (diciembre 2023: 5.1x) respaldado por condiciones hidrológicas muy favorables durante 2024 y el primer año completo de operación de la planta solar y la mini central.

## Factores Clave de Calificación

**Desempeño Operativo Sensible a Condiciones Climáticas:** En 2024, el desempeño de PPH reflejó la sensibilidad de sus resultados a las condiciones hidrológicas, con ingresos de USD55 millones y un margen de EBITDA de 64% (2023: USD53 millones y 57%, respectivamente). Este incremento se atribuye principalmente a condiciones hídricas más favorables, un mejor control de costos y al resultado de la operación de un año completo del proyecto solar y la mini central. Para 2025, Fitch proyecta ingresos aproximados de USD50 millones y un margen de EBITDA de 61% (promedio 2020-2024: 65%), lo cual se alinea con un nivel de hidrología ligeramente superior al promedio de los últimos años.

**Diversificación de Activos de Generación:** Con la entrada en operación de los proyectos de la planta solar de Pedregalito, con una capacidad instalada de 9.9 megavatios (MW) y la mini central de 1 MW, se ha fortalecido la diversificación de la matriz de generación de PPH, lo cual brinda una estabilidad mayor en la generación y en los ingresos de la compañía, además de proporcionar una fuente adicional de ingresos, principalmente a través de ventas en el mercado ocasional. Fitch espera que estos factores respalden una mejora gradual en el margen de EBITDA, proyectando niveles de entre 62% y 65% hacia adelante.

**Fortalecimiento Progresivo del Apalancamiento:** Fitch proyecta que el apalancamiento (deuda neta a EBITDA) de la compañía permanezca cerca de 4.4x en los próximos tres años, apoyado por la generación operativa continua de EBITDA estimada en alrededor de USD31 millones anuales y amortizaciones graduales de deuda. La generación de EBITDA le ha permitido realizar amortizaciones promedio anual de USD9.5 millones.

**Exposición Baja a Riesgo Regulatorio:** Las calificaciones de PPH continúan reflejando su exposición baja al riesgo regulatorio. El sector de generación eléctrica en Panamá opera bajo un esquema competitivo y no regulado, con intervenciones gubernamentales limitadas a subsidios al consumidor final. Fitch espera que, ante la reducción gradual de los precios de la energía, la intervención estatal siga a la baja durante los próximos años.

**Vínculo Matriz-Subsidiaria:** Fitch califica a Hydro Caisán, S.A. (Hydro Caisán) bajo un enfoque consolidado, lo cual refleja las fortalezas crediticia y operativa de la compañía en relación con su matriz, PPH. La ausencia de restricciones legales para el acceso de la matriz a los flujos de caja y activos de la subsidiaria, así como el control total accionario, continúan respaldando este enfoque. Las decisiones de financiamiento se toman a nivel de la matriz y las emisiones de bonos de Hydro Caisán cuentan con el aval de PPH y sus subsidiarias. Asimismo, las acciones y activos productivos de las empresas hidroeléctricas respaldan las emisiones de deuda.

## Calificaciones

### Hydro Caisán, S.A.

Calificaciones Nacionales de Largo Plazo A-(pan)

### Perspectivas

Calificaciones Nacionales de Largo Plazo Estable

### Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Calificaciones Nacionales de Largo Plazo A-(pan)

### Perspectivas

Calificaciones Nacionales de Largo Plazo Estable

[Pulse aquí para ver la lista completa de calificaciones](#)

## Metodologías Aplicables

[Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria \(Julio 2023\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Diciembre 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(Febrero 2025\)](#)

## Publicaciones Relacionadas

[Global Corporates Macro and Sector Forecasts](#)

## Analistas

Óscar Álvarez  
+52 81 4161 7090  
[oscar.alvarez@fitchratings.com](mailto:oscar.alvarez@fitchratings.com)

Eva Rippeteau  
+1 212 908 9105  
[eva.rippeteau@fitchratings.com](mailto:eva.rippeteau@fitchratings.com)

## Resumen de Información Financiera

(PAB miles)	2022	2023	2024	2025P	2026P	2027P
Ingresos Brutos	57,204	53,187	55,356	49,327	51,725	50,885
Margen de EBITDA (%)	68.0	57.1	64.1	61.5	65.5	65.0
Margen de Flujo de Fondos Libre (%)	18.2	2.0	39.0	—	—	—
Deuda/EBITDA (x)	4.0	5.1	4.0	4.4	3.6	3.4
EBITDA/Intereses (x)	4.0	4.3	3.2	3.8	4.5	4.8

x - Veces

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, PPH

## Análisis de Pares

Las calificaciones de PPH e Hydro Caisán reflejan su posición sólida y competitiva en el despacho de energía en Panamá, un apalancamiento moderado y una estrategia de contratación con vencimientos de largo plazo, lo cual les permite mantener mayor estabilidad en sus ingresos, siempre que las condiciones hidrológicas sean favorables. Asimismo, consideran la exposición al deterioro de las condiciones macroeconómicas y, en menor medida, al riesgo regulatorio. Las calificaciones de PPH están limitadas por la concentración geográfica de su portafolio de generación, lo cual incrementa el riesgo hidrológico. Las calificaciones de Hydro Caisán también reflejan los lazos sólidos operacionales y legales con su matriz, PPH.

En comparación con Electron Investment, S.A. (EISA) [BBB+(pan); Perspectiva Estable], PPH presenta una escala operativa mayor (PPH: 131.1 MW de capacidad instalada | EISA: 85.6 MW de capacidad instalada), una menor posición contratada, un apalancamiento esperado más bajo (2025 para PPH: 4.4x y EISA: 5.8x) y una exposición similar al riesgo hidrológico. En relación con AES Panama Generation Holdings, S.R.L. (AESPGH) [AA+(pan); Perspectiva Estable], PPH muestra un apalancamiento similar y una posición competitiva equiparable en el despacho, aunque cuenta con un portafolio de generación de menor escala (PPH 131.1 MW | AESPGH: 1.2 gigavatios), menor diversificación por fuente de generación y una concentración geográfica superior de sus activos.

En los últimos tres años, el factor de carga anual de PPH ha promediado cerca de 43%, inferior al promedio de EISA de 66%, dado a que esta última cuenta con plantas de generación más eficientes.

## Sensibilidades de la Calificación

### Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Negativa/Baja

- un apalancamiento sostenidamente mayor de 5.5x;
- un flujo de fondos libre (FFL) negativo de forma recurrente;
- presiones sobre el perfil de liquidez que resulten en una métrica de efectivo y equivalentes con respecto a deuda de corto plazo menor a 1x;
- eventos operacionales que impidan el suministro de energía;
- un deterioro de las condiciones macroeconómicas en Panamá que provoque una reducción en el consumo de energía;
- una intervención regulatoria o política que afecte la rentabilidad de la empresa.

### Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Positiva/Alza

- una ampliación del portafolio de generación de la compañía;
- un fortalecimiento del margen de EBITDA, derivado de una estabilidad operativa mayor asociada a mejores niveles de hidrología, que permita un incremento en la generación de electricidad;
- niveles de apalancamiento sostenidos inferiores a 4.5x a lo largo del ciclo;
- cobertura de intereses a EBITDA de aproximadamente 3.5x durante el ciclo;
- mantener un perfil de liquidez robusto.

## Liquidez y Estructura de la Deuda

PPH mantiene un perfil de liquidez sólido. Al 31 de marzo de 2025, contaba con una posición de caja de USD12.6 millones y vencimientos de deuda de corto plazo por aproximadamente USD10 millones. Fitch estima que la compañía tiene la capacidad para generar un FCO suficiente para cubrir las inversiones de mantenimiento, las amortizaciones de deuda programadas y las distribuciones a accionistas, sin comprometer su perfil crediticio en el horizonte de proyección.

## Escenario de Liquidez y Vencimiento de Deuda sin Refinanciamiento

(USD miles)	31 dic 2024	31 mar 2025
Efectivo Disponible y Equivalentes	13,692	16,815
Inversiones de Corto Plazo	–	–
Menos: Efectivo Disponible y Equivalentes Restringidos	4,197	4,198
<b>Efectivo y Equivalentes Disponibles Definidos por Fitch</b>	<b>9,494</b>	<b>12,617</b>
Disponibilidad de Líneas de Crédito Comprometidas	–	–
<b>Total de Liquidez</b>	<b>9,494</b>	<b>12,617</b>
EBITDA después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias de los Últimos 12 Meses	35,475	38,573
Flujo de Fondos Libres de los Últimos 12 Meses	21,603	22,303

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, PPH

Vencimientos de Deuda Programados (USD miles)	31 mar 2025
2025	9,122
2026	9,000
2027	9,000
2028	9,000
2029	9,000
Después	94,912
<b>Total</b>	<b>140,033</b>

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, PPH

## Supuestos Clave

Los supuestos clave empleados por Fitch en su caso base para PPH son:

- un factor de carga (despacho) de 50% en 2025 y 40% entre 2026 y 2027, alineado con el promedio de los últimos ocho años;
- una posición contratada promedio de aproximadamente 65% durante el período proyectado;
- un apalancamiento cercano a 4x entre 2025 y 2026;
- un margen de EBITDA promedio de 63% entre 2025 y 2026;
- amortizaciones anuales de deuda por USD9 millones durante el período proyectado;
- de acuerdo con las estimaciones de Fitch, se considerará que una porción del flujo de efectivo generado por la compañía (después de cubrir el pago de intereses, impuestos y amortizaciones de principal de la deuda) podría destinarse a inversiones adicionales de capital (*capex*; *capital expenditure*), retornos de capital a los accionistas u otros usos corporativos, siempre y cuando se cumplan las condiciones financieras del bono corporativo. En este sentido, la agencia asume un saldo de efectivo al cierre de cada año en torno a USD10 millones.

## Información Financiera

(PAB miles)	Histórico			Proyección		
	2022	2023	2024	2025	2026	2027
<b>Resumen de Estado de Resultados</b>						
Ingresos	57,204	53,187	55,356	49,327	51,725	50,885
Crecimiento de Ingresos (%)	33.7	-7.0	4.1	-10.9	4.9	-1.6
EBITDA (antes de Ingresos de Compañías Asociadas)	38,880	30,371	35,475	30,333	33,900	33,072
Margen de EBITDA (%)	68.0	57.1	64.1	61.5	65.5	65.0
EBITDA después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	38,880	30,371	35,475	30,333	33,900	33,072
EBIT	27,031	18,410	23,028	18,437	22,003	21,176
Margen de EBIT (%)	47.3	34.6	41.6	37.4	42.5	41.6
Intereses Financieros Brutos	-10,140	-9,645	-9,292	-8,045	-7,476	-6,911
Resultado antes de Impuestos (Incluyendo Ganancias/ Pérdidas de Compañías Asociadas)	19,006	11,177	14,099	10,392	14,527	14,265
<b>Resumen de Balance General</b>						
Efectivo Disponible y Equivalentes	10,956	10,300	9,494	7,005	10,403	13,209
Deuda <sup>a</sup>	157,379	155,501	141,786	132,086	122,436	112,836
Deuda Neta	146,423	145,201	132,291	125,081	112,033	99,626
<b>Resumen del Flujo de Efectivo</b>						
EBITDA	38,880	30,371	35,475	30,333	33,900	33,072
Intereses Pagados en Efectivo	-9,776	-6,997	-11,177	-8,045	-7,476	-6,911
Impuestos Pagados en Efectivo	-2,117	-4,993	-806	-3,533	-4,358	-4,280
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos Distribuciones a Participaciones Minoritarias	—	—	—	—	—	—
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones	-469	3,377	691	—	—	—
Flujo Generado por la Operaciones (FGO)	26,658	22,001	24,546	18,755	22,065	21,882
Margen de FGO (%)	46.6	41.4	44.3	38.0	42.7	43.0
Variación del Capital de Trabajo	-3,031	-3,621	-2,540	526	-624	114
Flujo de Caja Operativo (Definido por Fitch) (FCO)	23,628	18,380	22,006	19,281	21,441	21,996
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente	—	—	—	—	—	—
Inversiones de Capital (Capex)	-2,294	-9,866	-403	—	—	—
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	4.0	18.6	0.7	—	—	—
Dividendos Comunes (Pagados) <sup>b</sup>	-10,940	-7,459	-8,288	—	—	—
Flujo de Fondos Libre (FFL)	10,394	1,056	13,315	—	—	—
Margen de Flujo de Fondos Libre (%)	18.2	2.0	24.1	—	—	—
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	—	—	—	—	—	—
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	-365	375	-196	—	—	—
Variación Neta de Deuda	-8,242	-2,087	-13,924	-9,700	-9,650	-9,600
Variación Neta de Capital	—	—	—	—	—	—
Variación de Caja y Equivalentes	1,788	-656	-805	-2,490	3,398	2,807
<b>Cálculos para la Publicación de Proyecciones</b>						
Capex, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes del FFL	-13,233	-17,325	-8,691	-12,071	-8,393	-9,589
FFL después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	10,394	1,056	13,315	7,210	13,048	12,407
Margen del FFL (después de Adquisiciones Netas) (%)	18.2	2.0	24.1	14.6	25.2	24.4
<b>Razones de Apalancamiento (x)</b>						
Deuda/EBITDA	4.0	5.1	4.0	4.4	3.6	3.4
(FCO-Capex)/Deuda	13.6	5.5	15.2	14.2	17.0	19.0

(PAB miles)	Histórico			Proyección		
	2022	2023	2024	2025	2026	2027
<b>Razones de Apalancamiento Neto (x)</b>						
Deuda Neta/EBITDA	3.8	4.8	3.7	4.1	3.3	3.0
(FCO-Capex)/Deuda Neta	14.6	5.9	16.3	15.0	18.6	21.5
<b>Razones de Cobertura (x)</b>						
EBITDA/Intereses	4.0	4.3	3.2	3.8	4.5	4.8

<sup>a</sup>Neto de costos de financiamiento diferidos. <sup>b</sup>Distribución sobre excedente en valor de suscripción de acciones comunes. x - Veces.

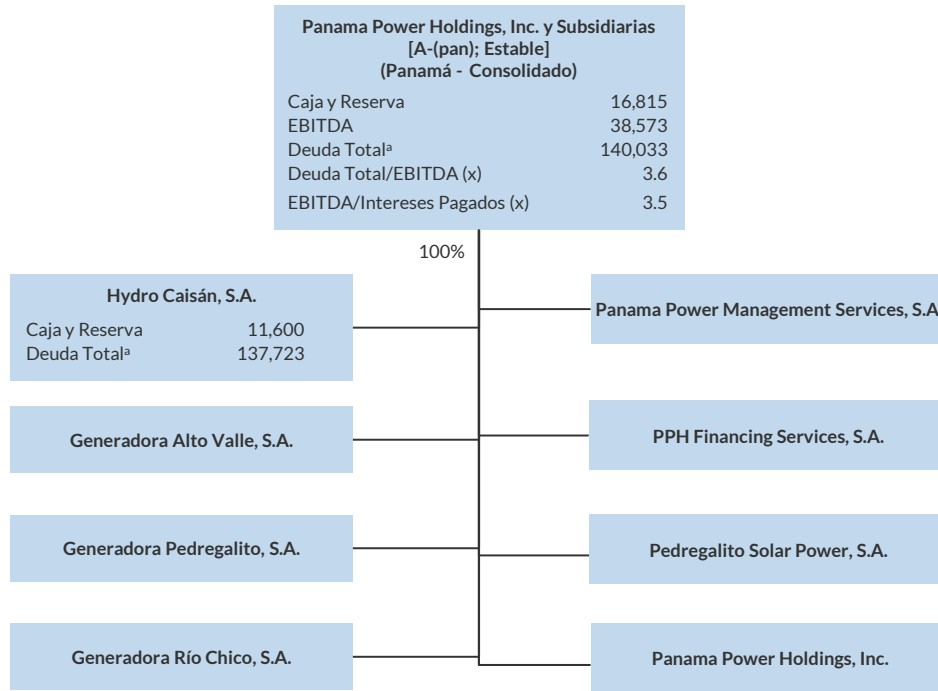
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, PPH

#### Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas

Las proyecciones presentadas se basan en el caso base proyectado y producido internamente de manera conservadora por Fitch Ratings. No representa la proyección del emisor calificado. Las proyecciones mencionadas son solamente un componente que Fitch Ratings utiliza para asignar una calificación o determinar una perspectiva de calificación, además de que la información en las mismas refleja elementos significativos, pero no exhaustivos, de los supuestos de calificación de Fitch Ratings sobre el desempeño financiero del emisor. Como tal, no puede utilizarse para determinar una calificación y no debería ser el fundamento para tal propósito. Las proyecciones se construyen usando una herramienta de proyección propia de Fitch Ratings que emplea los supuestos propios de la calificadora relacionados con el desempeño operativo y financiero, los cuales no necesariamente reflejan las proyecciones que usted haría. Las definiciones propias de Fitch Ratings de términos como EBITDA, deuda o flujo de fondos libre pueden diferir de las suyas. La agencia podría tener acceso, en determinadas ocasiones, a información confidencial sobre ciertos elementos de los planes futuros del emisor. Algunos elementos de dicha información pueden ser omitidos de esta proyección, incluso a pesar de ser incluidos en la deliberación de Fitch Ratings, si la agencia, a su discreción, considera que los datos pueden ser potencialmente sensibles desde el punto de vista comercial, legal o regulatorio. La proyección (así como la totalidad de este reporte) se produce estando sujeta estrictamente a las limitaciones de la divulgación al final de este reporte. Fitch Ratings puede actualizar las proyecciones en reportes futuros, pero no asume responsabilidad de hacerlo. La información financiera original de periodos históricos es procesada por Fitch Solutions en nombre de Fitch Ratings. Los ajustes financieros clave y todas las proyecciones financieras atribuidas a Fitch Ratings son producidos por personal de la agencia de calificación.

## Diagrama de la Estructura Simplificada del Grupo

Estructura Organizacional – Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias  
(USD miles – UDM al 31 de marzo de 2025)



<sup>a</sup>Neto de costos de financiamiento diferidos. x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, PPH

## Resumen de Información Financiera de Pares

Compañía	Calificación	Fecha de Estados Financieros	Ingresos (USD miles)	Margen de EBITDA (%)	Margen de Flujo de Fondos Libre (%)	Deuda/ EBITDA (x)	EBITDA/ Intereses (x)
Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias	A-(pan)						
	A-(pan)	2024	55,356	64.1	39.0	4.0	3.2
	A-(pan)	2023	53,187	57.1	2.0	5.1	4.3
Electron Investment, S.A.	BBB+(pan)	2022	57,204	68.0	18.2	4.0	4.0
	BBB+(pan)	2024	51,388	49.3	22.7	6.8	1.6
	BBB+(pan)	2023	58,118	61.8	23.1	5.0	2.1
Grupo Melo, S.A.	BBB+(pan)	2022	51,399	69.0	39.2	5.4	3.0
	AA-(pan)	2024	474,337	7.7	3.2	2.3	7.5
	AA-(pan)	2023	463,864	6.6	-0.1	3.1	6.7
Supermercados Xtra S.A.	AA-(pan)	2022	479,444	8.0	-3.0	2.5	10.8
	A+(pan)	2024	857,434	6.8	3.0	3.6	2.3
	A+(pan)	2023	865,508	7.2	-1.8	3.4	4.3
	A+(pan)	2022	832,798	6.9	-1.4	3.4	3.8

x - Veces

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Reportes de las compañías

## Información Financiera Ajustada por Fitch

(USD miles)	Notas y Fórmulas	Valores Reportados	Ajustes por Arrendamientos	Otros Ajustes	Valores Ajustados por Fitch
Cifras al 31 de diciembre 2024					
<b>Resumen de Estado de Resultados</b>					
Ingresos		55,356			55,356
EBITDA	(a)	35,475			35,475
Depreciación y amortización		12,447			12,447
EBIT		23,028			23,028
<b>Resumen de Deuda y Efectivo</b>					
Deuda	(b)	141,786			141,786
Otra Deuda fuera de Balance		—			—
Arrendamiento Equivalente a Deuda		—			—
Deuda Ajustada por Arrendamientos		141,786			141,786
Efectivo Disponible y Equivalentes	(c)	9,494			9,494
Efectivo y Equivalentes Restringidos		—	4,197	4,197	4,197
<b>Resumen del Flujo de Efectivo</b>					
EBITDA	(a)	35,475			35,475
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas menos distribuciones a Participaciones Minoritarias	(d)	—			—
Intereses Pagados en Efectivo	(e)	-11,177			-11,177
Intereses Recibidos en Efectivo	(f)	363			363
Dividendos Preferentes (Pagados)	(g)	—			—
Impuestos en Efectivo (Pagados)		-806			-806
Otros cambios antes de FGO		691			691
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	(h)	24,546			24,546
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)		-2,540			-2,540
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(i)	22,006			22,006
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente		—			—
Inversiones de Capital (Capex)	(j)	-403			-403
Dividendos Comunes Pagados a Accionistas de la Matriz		—			—
Flujo de Fondos Libre (FFL)		21,603			21,603
<b>Apalancamiento Bruto (x)</b>					
Deuda/EBITDA	b/(a+d)	4.0			4.0
(FCO-Capex)/Deuda (%)	(i+j)/b	0.2			0.2
<b>Apalancamiento Neto (x)</b>					
Deuda Neta/EBITDA	(b-c)/(a+d)	3.7			3.7
(FCO-Capex)/Deuda Neta (%)	(i+j)/(b-c)	0.2			0.2
<b>Cobertura (x)</b>					
EBITDA/Intereses	(a+d)/(-e)	3.2			3.2

Notas: Los elementos estandarizados presentados anteriormente se basan en la taxonomía de Fitch para el sector y la región dados. Los artículos reportados pueden no coincidir con la taxonomía de Fitch, pero se capturan en las líneas correspondientes en consecuencia. La deuda incluye otra deuda fuera de balance. x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, PPH

## ESTADO DE LA SOLICITUD Y PARTICIPACIÓN

Para obtener información sobre el estado de solicitud de las calificaciones incluidas en este informe, consulte el estado de solicitud que figura en la página de resumen de la entidad correspondiente en el sitio web de Fitch Ratings.

Para obtener información sobre el estado de participación en el proceso de calificación de un emisor incluido en este informe, consulte el comentario de acción de calificación más reciente del emisor correspondiente, disponible en el sitio web de Fitch Ratings.

## AVISO LEGAL Y DIVULGACIÓN

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en <https://www.fitchratings.com> bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente. Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes o originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1,000 a USD 750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 10,000 y USD 1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO. Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

Derechos de autor © 2025 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

**VII PARTE  
DECLARACIÓN JURADA**





NOTARIA PÚBLICA PRIMERA  
Circuito Notarial de Panamá  
REPÚBLICA DE PANAMÁ

-----DECLARACIÓN NOTARIAL JURADA-----

1. En la ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito  
2. Notarial del mismo nombre, a los treinta (30) -----  
3. días del mes de marzo del año dos mil veintiséis (2026), ante mí,  
4. Licenciado JORGE ELIEZER GANTES SINGH, Notario Público Primero del  
5. Circuito de Panamá, con cédula de identidad personal número Ocho-  
6. Quinientos nueve-**Novecientos ochenta y cinco (8-509-985)**,  
7. comparecieron personalmente los señores **PATRICK PETER KELLY**, varón,  
8. de nacionalidad de Nueva Zelanda, mayor de edad, vecino de esta ciudad,  
9. con cédula extranjera número E-Ocho-Ciento un mil ochocientos sesenta  
10. y cinco (E-8-101865), quien manifestó que no necesita intérprete  
11. público autorizado por entender el idioma español, **GUILLERMO O.**  
12. **CHAPMAN III**, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta  
13. ciudad, con cédula de identidad personal número Ocho-Trescientos  
14. setenta y nueve-Doscientos setenta y dos (8-379-272), y **MARLENE**  
15. **CARDOZE MARTINELLI**, mujer, panameña, mayor de edad, vecina de esta  
16. ciudad, con cédula de identidad personal número Ocho-Quinientos  
17. dieciocho-Mil ciento nueve (8-518-1109), Presidente/Presidente  
18. Ejecutivo, Tesorero, y Vicepresidente de Finanzas respectivamente de  
19. **HYDRO CAISAN, S.A.**, sociedad constituida según la Ley de Panamá a  
20. Ficha cuatrocientos un mil doscientos cincuenta y siete (401257),  
21. Documento doscientos treinta y nueve mil ciento ochenta y tres  
22. (239183), de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro  
23. Público, con dirección en Capital Plaza, Paseo Roberto Motta, Costa  
24. del Este, Piso doce (12), Distrito de Panamá, Provincia de Panamá,  
25. personas a quienes conozco y a fin de dar cumplimiento a las  
26. disposiciones contenidas en el Acuerdo número ocho (8) de veintidós  
27. (22) de mayo del dos mil (2000), por el cual se adoptan las Normas  
28. Aplicables a la Forma y Contenido de los Estados Financieros, según  
29. el mismo ha sido adicionado y modificado por diversos acuerdos, entre  
30.

1. ellos, por el Acuerdo número diez (10) de diecisiete (17) de agosto  
2. de dos mil uno (2001), el artículo tercero del Acuerdo número siete  
3. (7) de catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002), el Acuerdo número  
4. tres (3) de treinta y uno (31) de marzo de dos mil cinco (2005), y el  
5. Acuerdo número seis (6) de doce (12) de agosto de dos mil once (2011),  
6. todos estos acuerdos expedidos por la referida Superintendencia del  
7. Mercado de Valores de la República de Panamá. La presente Declaración  
8. Jurada se hace con conocimiento de los Firmantes de lo tipificado en  
9. el Artículo trescientos ochenta y cinco (385) del Código Penal de la  
10. República de Panamá que tipifica el Delito de Falso Testimonio. Los  
11. Firmantes dejan constancia bajo la gravedad del juramento, lo  
12. siguiente:-----  
13. a. Que cada uno de los firmantes ha revisado el Estado Financiero  
14. Anual correspondiente a **HYDRO CAISAN, S.A.**, para el año fiscal  
15. terminado el treinta y uno (31) de diciembre de dos mil veinticinco  
16. (2025).-----  
17. b. Que a sus juicios, dichos Estados Financieros no contienen  
18. informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni  
19. omiten información sobre hechos de importancia que deban ser  
20. divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa  
21. y nueve (1999) y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que  
22. las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o  
23. engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas.---  
24. c. Que a sus juicios los Estados Financieros Anuales y cualquier otra  
25. información financiera incluida en los mismos, representan  
26. razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los  
27. resultados de las operaciones de **HYDRO CAISAN, S.A.**, para el período  
28. correspondiente del primero (1°) de enero de dos mil veinticinco (2025)  
29. al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil veinticinco (2025).----  
30. d. Que los firmantes:-----

*we*



**NOTARIA PÚBLICA PRIMERA**  
**Circuito Notarial de Panamá**  
**REPÚBLICA DE PANAMÁ**

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

3. d.2 Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que  
4. toda la información de importancia sobre **HYDRO CAISAN, S.A.**, y sus  
5. subsidiarias consolidadas, sean hechas de su conocimiento,  
6. particularmente durante el período en el que los reportes han sido  
7. preparados.-----

8. d.3 Han evaluado la efectividad de los controles internos de **HYDRO**  
9. **CAISAN, S.A.**, dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de  
10. los Estados Financieros.-----

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

14. e. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de **HYDRO**  
15. **CAISAN, S.A.**, lo siguiente:-----

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

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

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

*[Handwritten signature]*

1. Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la  
2. Superintendencia del Mercado de Valores. -----  
3. Habiéndosele leído a los comparecientes esta Escritura en presencia  
4. de los testigos instrumentales, señores KEYTLIN ENID LORENZO SUIRA,  
5. con cédula número Ocho-NOVECIENTOS noventa y tres-Mil novecientos  
6. cincuenta y uno (8-993-1951) y MAGDALENO GONZÁLEZ CERRUD, con cédula  
7. número Ocho-Cuatrocientos ochenta y siete-Sesenta y cuatro (8-487-64),  
8. mayores de edad, vecinos de esta ciudad, a quienes conozco y son  
9. hábiles para el cargo, la encontraron todos conforme, le impartieron  
10. su aprobación y la firman todos ante mí para constancia, el Notario  
11. que doy fe.-----

13. 

14. **PATRICK KELLY**

14. 

15. **GUILLERMO O. CHAPMAN III**

18. 

19. **MARLENE CARDOZE MARTINELLI**

21. 

22. **KEYTLIN ENID LORENZO SUIRA**

22. 

23. **MAGDALENO GONZÁLEZ CERRUD**

25. **Lic. Jorge E. Gantes S.  
Notario Público Primero**

27. **LICDO. JORGE ELIEZER GANTES SINGH**

28. **NOTARIO PÚBLICO PRIMERO DEL CIRCUITO DE PANAMÁ**



30. 

## VIII PARTE EVENTO SUBSECUENTE


Mediante Escritura Pública 11254 inscrita el 6 de enero del 2026, las empresas Hydro Caisán, S. A., Generadora Pedregalito, S. A., Generadora Río Chico, S. A., Generadora Alto Valle, S. A., Pedregalito Solar Power, S. A. y Panama Power Management Services, S.A. celebraron convenio de fusión por absorción, quedando Hydro Caisán, S. A. como el ente sobreviviente.

## IX 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 Latinoamericana de Valores ([www.latinexbolsa.com](http://www.latinexbolsa.com)) y a través de la página web de Hydro Caisán ([www.panamapower.net](http://www.panamapower.net)), así como a cualquier interesado que lo solicitase.
2. La fecha probable de divulgación será el 31 de marzo 2026.

### **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 Cardozo  
Apoderada