REPUBLICA DE PANAMA
COMISION NACIONAL DE VALORES

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

ANEXO No. 2

FORMULARIO IN-T
INFORME DE ACTUALIZACION TRIMESTRAL

Trimestre terminado el 31 de diciembre de 2016

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

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

A. Aplicabilidad

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

B. Preparación de los Informes de Actualización

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

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

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

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

AC

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

De requerir alguna aclaración adicional, puede contactar a los funcionarios de la Dirección Nacional de Registro de Valores, al teléfono 265-2514.

RAZON SOCIAL DEL EMISOR:
Electron Investment, S.A.

VALORES QUE HA REGISTRADO:
Bonos corporativos por un valor nominal de hasta Doscientos Treinta y Cinco Millones de Dólares (US$235,000,000) moneda de curso legal de Estados Unidos de América, que Electron Investment, S.A. (el "Emisor") registró para su oferta pública ante la Superintendencia del Mercado de Valores, en virtud de la resolución SMV 407-15 de 30 de junio de 2015

NUMEROS DE TELEFONO Y FAX DEL EMISOR:
Teléfono (507) 393-1810
Fax (507) 393-1910

DIRECCION DEL EMISOR:
Electron Investment, S.A.
Edificio Banistmo Piso 1
Calle 77 E y Calle 50
Apartado 0816-02197 Panamá, República de Panamá

DIRECCION DE CORREO ELECTRÓNICO DEL EMISOR:
hector.cotes@eisa.com.pa

dfe

I PARTE

Electron Investment S.A., EISA, (la "Compañía") es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá mediante Escritura Pública No. 297 de 10 de enero de 1984 de la Notaría Cuarta del Circuito de Panamá debidamente inscrita a la Ficha 123692, rollo 12453, imagen 217 de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público de Panamá.

EISA es una sociedad constituida según las leyes de la República de Panamá por Inveravante y Grupo Eleta para desarrollar, diseñar, construir y operar plantas de generación en Centro América y la región del Caribe.

La actividad principal de EISA en estos momentos consiste en el desarrollo y administración de centrales de generación eléctrica y la compraventa de energía a través de la construcción y operación de sus centrales hidroeléctricas Pando y Monte Lirio de 33.3MW y 51.6MW respectivamente, ubicadas en el Río Chiriquí Viejo, Distritos de Bugaba y Renacimiento, Provincia de Chiriquí.

Pando de 33.3MW y Monte Lirio de 51.6MW son hidroeléctricas de pasada que utilizan el potencial de la parte más alta del Rio Chiriquí Viejo para generar energía hidroeléctrica. Una vez Pando entre en operación, EISA tendrá 3.0% del total de la capacidad instalada del país y 5.4% de la capacidad hidroeléctrica.

La planta de generación hidroeléctrica denominada Pando, que se encuentra en construcción, está ubicada en el Corregimiento de Volcán y Plaza Caizán, Distritos de Bugaba y Renacimientos, Provincia de Chiriquí, República de Panamá, mientras que la Central Hidroeléctrica denominada Monte Lirio, entró en operaciones el 1 de octubre de 2014, está ubicada en el corregimiento de Monte Lirio, Distrito de Renacimiento, Provincia de Chiriquí, República de Panamá.

En conjunto el Proyecto posee una capacidad instalada 85 MW con factor de potencia 0.9, donde Pando aporta 33.3 MW y Monte Lirio 51.6 MW, mediante 5 unidades (2 para Pando y 3 para Monte Lirio) Pelton de eje vertical con capacidad de 16.65 MW con factor de potencia 0.9 y 18.5 MW con factor de potencia 1. Ambos proyectos emplean el recurso hídrico del Río Chiriquí Viejo, cuyo afluente es represado con la intención de orientar las aguas a través de túneles y tuberías de conducción hasta las casas de máquinas.

La Compañía fue creada para aprovechar las siguientes circunstancias en el mercado mayorista de electricidad en la República de Panamá: (i) necesidad urgente de nueva capacidad de generación, (ii) extensos recursos hidráulicos no utilizados, (iii) oportunidad de reducir emisiones de gases de efecto invernadero y vender Certificados de Reducción de Emisiones ("CER") en mercados internacionales, y (iv) disponibilidad de contratos para la compra y venta de capacidad a largo plazo.

Las oficinas administrativas de EISA están ubicadas en el corregimiento de San Francisco, Calle 77 E y Calle 50, Vía principal edificio Banistmo Piso 1, Distrito de Panamá, Provincia de Panamá.

El Emisor a la fecha no ha sufrido ninguna reclasificación financiera diferente al giro de su negocio, fusión o consolidación, ni adquisición o disposición de activos distintos a los que se relacionan al giro normal de su negocio.

Los estados financieros que acompañan a este reporte reflejan la situación financiera de la Compañía al 31 de diciembre de 2016.

ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

Al 31 de diciembre de 2016, la compañía tenía un total de activos circulantes de USD$ 7.47 millones, compuesto principalmente por USD$ 1.94 millones de efectivo y USD$ 5.33 millones en cuentas por cobrar. Los pasivos circulantes eran de USD$ 13.55 millones. Al cierre del 2015 el total de activos circulantes cerró en USD$ 12.98 millones y el de pasivo circulante cerró en USD$10.30 millones respectivamente. Por ende, a tal fecha, el capital de trabajo de la Compañía (activos circulantes menos pasivos circulantes) era de USD$ 2.67 millones y la razón de liquidez (activos circulantes entre pasivos circulantes) 1.26 veces. Durante los doce meses del 2016, el capital de trabajo de la Compañía cerró en negativo USD$ 6.08 millones al 31 de diciembre con una razón de liquidez de 0.55.

Durante el periodo, el flujo por las actividades de operación totalizó USD$ 9.05 millones debido principalmente al resultado de las operaciones ante los cambios el capital de trabajo. El flujo neto utilizado en las actividades de inversión fue de negativo USD$ 32.63 millones debido a los fondos destinados a la terminación de la Central Hidroeléctrica de Pando, mientras que el flujo neto utilizado en las actividades de financiamiento fue de USD$ 20.29 millones.

El efectivo neto de la Compañía al 31 de diciembre de 2016 comparado con el cierre del 2015 fue de USD$ 1.94 millones versus USD$ 5.23 millones respectivamente, lo que representa una disminución de USD$ 3.29 millones en este periodo de doce meses.

B. Recursos de Capital

Al cierre del 31 de diciembre de 2016, la compañía ha efectuado inversiones de capital que se mantienen en construcciones en proceso, relacionadas principalmente con la Central Hidroeléctrica de Pando.

Para financiar la construcción y operación de las centrales hidroeléctricas Pando y Monte Lirio, la Compañía mantiene como capital aportado USD$ 140.39 millones en acciones comunes sin valor nominal al 31 de diciembre de 2016. Además, Genera Avante, S.L. y Aurel, S.A, accionistas de EISA, contrajeron compromisos de capital por un total de USD$ 39.97 millones, los cuales fueron registrados dentro del balance del Emisor como deuda con partes relacionadas. Cabe destacar que estos aportes de capital (USD$ 180.36 millones) representan un 46% del total de los activos.

Además, la Compañía mantiene un financiamiento producto de la emisión de bonos corporativos desde el 14 de julio de 2015 por USD$ 185.18 millones (tramo A por USD$ 187.0 millones), además de un préstamo subordinado con Banco General por USD$ 15.00 millones. La seria A emitida de estos bonos corporativos tuvo como propósito cancelar los préstamos anteriores seniors y subordinados (salvo el anterior préstamo descrito con Banco General), cancelar el contrato de permuta financiera – SWAP -, y otros usos corporativos en ese momento.

dlc

C. Resultados de las Operaciones

A continuación presentamos un cuadro resumen de los resultados de generación de la compañía versus el mercado eléctrico en los últimos cuatro trimestres:

DATOS ESTADÍSTICOS DEL SISTEMA									
			Indicadores de Combustible		Generación por Tecnología				
Trimestre	CMS $/MWh	Demanda Máxima MW	WTI $/bbl	Carbón $/ton	Hídrica MWh	Térmica MWh	Solar MWh	Eólica MWh	Auto Generación MWh
1Q-2016	65.25	1,588	33.23	42.73	1,193,105	950,629	12,229	390,041	30,504
2Q-2016	67.32	1,618	45.5	44.81	1,380,535	1,186,253	13,327	120,077	38,903
3Q-2016	61.16	1,604	44.88	57.68	1,841,297	747,109	20,346	51,334	10,991
4Q-2016	47.84	1,563	49.16	85.12	2,001,392	549,618	24,681	55,477	31,914

DATOS ESTADÍSTICOS DE ELECTRON INVESTMENT							
	Energía				Potencia	Resumen	
Trimestre	PPA MWh	Excedente MWh	Spot-Venta MWh	Spot-Compra MWh	PPA MW	Generación Total MWh	Generación Hídrica Total %
1Q-2016	38,224	0	8,563	4,604	25	42,190	3.5%
2Q-2016	37,511	0	19,569	3,482	25	53,598	3.9%
3Q-2016	36,678	0	33,653	85	25	70,246	3.8%
4Q-2016	35,231	0	51,197	339	25	86,090	4.3%

Ingresos

Para los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2016, la Compañía generó un total de ingresos de USD$ 21.49 millones por la venta de energía y potencia.

Durante los doce primeros meses del 2015, la Compañía generó un total ingresos de USD$ 29.14 millones por la venta de energía y potencia, principalmente por la mayor precipitación a lo esperado durante los meses de verano y los mejores precios spot de energía durante el invierno.

Al cierre del cuarto trimestre 2016, la compañía mantiene PPAs con las empresas distribuidoras de energía ENSA y EDEMET por una capacidad contratada mensual de 25Mw.

Costos y gastos de operación

Los costos y gastos de la compañía aumentaron en 3.2% de USD$ 11.79 millones al 31 de diciembre de 2015 a USD$ 12.17 millones al 31 de diciembre 2016, principalmente por mayores costos de generación por compra de energía. Estos costos y gastos se dividen en (i) costos de operación relacionados a la compra de energía, potencia y otros por USD$ 2.18 millones que representan el 18.0% del total de costos y gastos, (ii) los gastos generales y administrativos por USD$ 5.14 millones que representan el 42.2% y (iii) la depreciación y amortización por USD$ 4.84 millones que representa el 39.8% remanente.

Adicionalmente, durante el 2016 se registró USD$ 7.31 millones en gastos financieros versus los USD$ 22.18 millones al cierre del 2015, relacionados en el 2015 al pago de intereses y amortización de los prestamos seniors y subordinados, y luego en el 2016 a los intereses a pagar por la emisión de los bonos corporativos más el préstamo subordinado con Banco General.

Utilidad en Operaciones (EBITDA) y Utilidad Neta

La utilidad en operaciones (EBITDA) de la Compañía al 31 de diciembre 2016 para el periodo de doce meses resultó en USD$ 14.17 millones comparado con la utilidad en operaciones al 31 de diciembre de 2015 de USD$ 22.16 millones, debido a principalmente por la mayor precipitación a lo esperado durante los meses de verano en el 2015 y mejores precios spot durante ese año.

Por su parte, la utilidad (pérdida) neta del Emisor al 31 de diciembre 2016 reflejó una ganancia de USD$ 2.71 millones comparado con pérdida al 31 de diciembre de 2015 de negativo USD$ 4.81 millones.

La diferencia se debe principalmente a que a pesar de los menores ingresos ocurridos en este periodo, los gastos financieros fueron menores con respecto al 2015. Al 31 de diciembre de 2016 el rendimiento sobre activos (utilidad neta sobre activos totales) fue 0.69% (2015: -1.31%) y el rendimiento sobre patrimonio (utilidad neta sobre patrimonio total) 1.97% (2015: -3.68%).

D. Análisis de perspectivas

La Compañía inició operaciones y la generación de energía durante el mes de octubre de 2014, representando ahora más de un año de datos para poder determinar mejor sus requerimientos operacionales y de mantenimiento.

Considerando que la Central Hidroeléctrica Monte Lirio, en operación, mantiene un diseño "de pasada", el costo marginal asignado por el CND es de $0.00/MWh, mucho menor que el de una generadora térmica y de las hidroeléctricas con embalses, por lo cual a medida que exista hidrología, su despacho al sistema eléctrico es garantizado y continuo. Actualmente la Compañía mantiene contratos de energía a largo plazo con las empresas distribuidoras ENSA y EDEMET que estarán vigentes hasta el 2027.

Existe la expectativa de la entrada de operación de nuevos generadores que lleven a una reducción del precio de mercado ocasional, o spot, en el corto plazo con respecto al 2015 y se mantengan así por el 2017.

II PARTE

RESUMEN FINANCIERO

Electron Investment, S.A.

Resumen Financiero
(Cifras en USD)

A. Presentación aplicable a emisores del sector comercial e industrial:

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	4T16 (Diciembre)	3T16 (Septiembre)	2T16 (Junio)	1T16 (Marzo)
Ingresos Totales	4,511,528	7,640,452	5,038,260	4,304,203
Margen Operativo	39%	79%	71%	64%
Gastos Generales y Administrativos	2,085,605	1,161,799	837,348	1,054,047
Utilidad o Pérdida Neta	(691,151)	2,877,383	579,143	(56,919)
Acciones emitidas y en circulación	1,703,320	1,703,320	1,703,320	1,654,789
Utilidad o Pérdida por Acción	(0.41)	1.69	0.34	(0.03)
Depreciación y Amortización	1,211,883	1,211,029	1,210,610	1,209,607
Utilidades o pérdidas no recurrentes				

BALANCE GENERAL	4T16 (Diciembre)	3T16 (Septiembre)	2T16 (Junio)	1T16 (Marzo)
Activo Circulante	7,468,359	12,661,530	8,723,041	9,206,654
Activos Totales	391,298,226	388,411,465	378,087,272	369,841,000
Pasivo Circulante	13,548,161	13,785,164	12,091,081	12,957,004
Deuda a Largo Plazo	240,148,520	236,333,605	230,580,878	226,047,865
Acciones Preferidas	N/A	N/A	N/A	N/A
Capital Pagado	140,389,687	140,389,687	140,389,687	136,389,648
Utilidades Retenidas	(2,788,142)	(2,096,991)	(4,974,374)	(5,553,517)
Patrimonio Total	137,601,545	138,292,697	135,415,313	130,836,131
RAZONES FINANCIERAS:				
Dividendo/Acción	N/A	N/A	N/A	N/A
Deuda Total/Patrimonio	1.48	1.48	1.49	1.56
Capital de Trabajo	(6,079,802)	(1,123,633)	(3,368,040)	(3,750,350)
Razón Corriente	0.55	0.92	0.72	0.71
Utilidad Operativa/Gastos financieros	0.91	3.07	1.99	1.71

III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS

Se adjuntan los Estados Financieros interinos de Electron Investment, S.A. en el anexo 1.

IV PARTE
ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES

No aplica

V PARTE
CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO

Se adjunta la certificación del fiduciario en el anexo 2

VI PARTE
DIVULGACIÓN

De conformidad con lo establecido en el acuerdo 6-2001 de la Comisión Nacional de Valores, queda expresamente entendido que este documento ha sido preparado con el conocimiento de que su contenido será puesto a disposición del público inversionista y del público general.

1. Medio de divulgación

Este informe de actualización será divulgado a través del portal Web de la compañía: www.eisa.com.pa y de la página de la Bolsa de Valores de Panamá (www.panabolsa.com)

2. Fecha de divulgación.

A partir del 28 de febrero de 2017

FIRMA

Héctor M. Cotes
CFO
Apoderado

Informe

Electron Investment, S. A.

Estados Financieros Interinos

Trimestre *terminado el 31 de diciembre de 2016*

CONTENIDO

Nota del contador 1
Estado de Situación Financiera 2
Estado de Resultados Integrales 3
Estado de Cambios en Inversión de Accionistas 4
Estado de Flujos de Efectivo 5
Notas a los Estados Financieros ..... 6 - 34

LA JUNTA DIRECTIVA Y ACCIONISTAS DE
ELECTRON INVESTMENT, S. A.

Hemos preparado los estados financieros interinos adjuntos de Electron Investment, S. A. que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2016, y los estados de resultados integrales y flujos de efectivo por el trimestre terminado en esa fecha, así como un resumen de políticas contables significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

La Gerencia de la Compañía es responsable por la preparación y presentación razonab1e de estos estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de estados financieros que estén libres de representaciones erróneas importantes, debido ya sea a fraude o a error, seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas, y efectuar estimaciones contables que sean razonables a las circunstancias.

Responsabilidad del Contador

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestra revisión. Efectuamos nuestra revisión de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría. Esas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y ejecutemos la revisión para obtener seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de representaciones erróneas importantes.

Moisés Quintana
Contador Público Autorizado
Lic. 0012-2009

23 de febrero de 2017
Panamá, República de Panamá

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

Electron Investment, S. A.
Estado de Situación Financiera
Por el Trimestre que terminó el 31 de diciembre de 2016
(Cifras expresadas en B/. balboas)

Notas		2016	2015
	ACTIVOS		
	Activos Corrientes		
5	Efectivo	B/. 1,943,823	B/. 5,233,745
6	Cuentas por cobrar	5,328,494	7,258,139
	Anticipo a proveedores	196,043	354,496
16	Impuesto de rentas por anticipado	-	133,484
		7,468,360	12,979,864
	Activos No Corrientes		
8	Terrenos, mobiliario, equipos y mejoras a la propiedad arrendada, neto	5,711,099	12,499,589
7	Planta y equipo hidroeléctrico	173,613,650	178,365,049
7	Proyecto en proceso	202,159,326	162,687,352
	Otros activos no financieros	1,020,468	183,163
17	Impuesto sobre la renta diferido	1,325,323	388,116
		383,829,866	354,123,269
	TOTAL ACTIVOS	B/. 391,298,226	B/. 367,103,133
	PASIVOS E INVERSIÓN DE ACCIONISTAS		
	Pasivos Corrientes		
12	Préstamos generadores de interés y deuda	B/. 2,112,111	B/. 147,501
12	Intereses bonos por pagar	1,397,247	1,314,194
10	Cuentas por pagar proveedores	9,819,897	8,771,397
11	Gastos acumulados y otros pasivos	218,961	72,312
		13,548,216	10,305,404
	Pasivos No Corrientes		
12	Préstamos generadores de interés y deuda	15,000,000	15,000,000
12	Deuda por Emisión de Bonos	185,178,217	185,178,217
13	Deuda con partes relacionadas	39,970,303	25,726,462
		240,148,520	225,904,679
	TOTAL DE PASIVOS	253,696,736	236,210,083
16	**Compromisos y contingencia**		
	Inversión de Accionistas		
9	Acciones comunes sin valor nominal emitidas y en circulación; 1,703,320 acciones	140,389,632	136,389,648
	Déficit acumulado	(2,788,142)	(5,496,598)
	Total Inversión de Accionistas	137,601,490	130,893,050
	TOTAL PASIVOS E INVERSIÓN DE ACCIONISTAS	B/. 391,298,226	B/. 367,103,133

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A 0012-2009

Electron Investment, S. A.
Estado de Resultados Integrales
Por el Trimestre que terminó el 31 de diciembre de 2016
(Cifras expresadas en B/. balboas)

Notas		2016	2015
	Ingresos		
	Ingresos por venta de energia y potencia	B/. 21,494,443	B/. 29,137,635
	Gastos operativos		
	Costos por compra de energia, potencia y otros	(2,184,735)	(1,956,105)
13	Gastos generales y administrativos	(5,138,798)	(5,016,639)
7, 8	Depreciación y amortización	(4,843,129)	(4,818,956)
		(12,166,662)	(11,791,700)
	Utilidad (pérdida) en operaciones	9,327,781	17,345,935
	Resultados financieros		
	Ingresos financieros	10,729	23,748
	Gastos financieros	(7,314,319)	(22,181,742)
		(7,303,590)	(22,157,994)
	Utilidad (pérdida) antes de impuesto sobre la renta	2,024,191	(4,812,059)
16	Impuesto sobre la renta	684,266	-
	Utilidad (pérdida) neta	B/. 2,708,456	B/. (4,812,059)

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

Electron Investment, S. A.
Estado de Cambios en Inversión de Accionistas
Por el trimestre que terminó el 31 de diciembre de 2016

(Cifras expresadas en B/. balboas)

	Notas	*Acciones Comunes sin Valor Nominal*	*Acciones Comunes con Valor Nominal*	*Capital Adicional Pagado*	*Pérdida en el Valor Razonable del Derivado de Cobertura*	*Déficit Acumulado*	*Total*
Al 01 de diciembre de 2015		B/. -	B/. 1,400,000	B/. 113,989,632	B/. (8,920,005)	B/. (684,539)	105,785,088
Pérdida neta		-	-	-	-	(4,812,059)	(4,812,059)
Conversión del derivado		-	-	-	8,920,005	-	8,920,005
Emisión de acciones	9	136,389,648	-	-	-	-	136,389,648
Cancelación de acciones	9	-	(1,400,000)	(113,989,632)	-	-	(115,389,632)
Al 31 de diciembre de 2015		B/. 136,389,648	B/. -	B/. -	B/. -	B/. (5,496,598)	B/. 130,893,050
Utilidad neta		-	-	-	-	**2,708,456**	**2,708,456**
Conversión del derivado		-	-	-	-	-	-
Emisión de acciones	**9**	**3,999,984**	-	-	-	-	**3,999,984**
Cancelación de acciones	**9**	-	-	-	-	-	-
Al 31 de diciembre de 2016		**B/. 140,389,632**	**B/. -**	**B/. -**	**B/. -**	**B/. (2,788,142)**	**B/. 137,601,490**

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

Electron Investment, S. A.
Estado de Flujos de Efectivo
Por el trimestre que terminó el 31 de diciembre de 2016
(Cifras expresadas en B/. balboas)

Notas		2016	2015
	Flujos de efectivo de actividades de operación		
	(Pérdida) utilidad antes de impuesto sobre la renta	**B/. 2,708,456**	B/. (4,812,059)
	Ajustes para conciliar la (pérdida) utilidad antes de impuesto sobre la renta con el efectivo neto de operaciones:		
	Costo financiero	**7,314,319**	28,139,775
7, 8	Depreciación y amortización	**4,843,129**	4,818,956
	Resultado de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo	**14,865,904**	28,146,672
	Cuentas por cobrar	**1,929,645**	(706,150)
	Anticipo a proveedores y otros activos no financieros	**(538,041)**	(529,349)
	Cuentas por pagar proveedores	**900,287**	(3,838,877)
	Impuesto sobre la renta diferido	**(937,207)**	-
	Gastos acumulados y otros pasivos	**146,648**	(29,277)
	Intereses pagados	**(7,314,319)**	(29,250,521)
	Flujos de efectivo neto (usado en) provisto por actividades de operación	**9,052,917**	(6,207,502)
	Flujos de efectivo de actividades de inversión		
8	Adquisición de terrenos, mobiliario y equipos	**(583,964)**	(10,243,772)
	Retiros, netos	**-**	14,472
7	Proyecto en proceso	**(32,050,363)**	(25,074,500)
	Flujos de efectivo neto usado en actividades de inversión	**(32,634,327)**	(35,303,800)
	Flujos de efectivo de actividades de financiamiento		
	Pagos de préstamos y deudas generadores de interés	**2,047,663**	(164,701,495)
	Aportaciones bonos por pagar	**-**	187,593,632
	Aportaciones de nuevas acciones emitidas	**3,999,984**	21,000,016
	Deuda con partes relacionadas	**14,243,841**	2,191,536
	Flujos de efectivo neto provisto por actividades de financiamiento	**20,291,488**	46,083,689
	Aumento (disminución) neta en el efectivo	**(3,289,922)**	4,572,387
	Efectivo al 1 de enero	**5,233,745**	661,358
	Efectivo al 31 de diciembre	**B/. 1,943,823**	B/. 5,233,745

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A 0012-2009

1. Información Corporativa

Electron Investment, S. A. (la Compañía) se constituyó el 17 de enero de 1984 de acuerdo con las leyes de la República de Panamá. La Compañía cuenta con licencia para generar energía eléctrica. Actualmente, cuenta con dos (2) contratos de concesión para la generación de energía eléctrica mediante la explotación del aprovechamiento hidroeléctrico ubicado sobre el Río Chiriquí Viejo ubicado en la Provincia de Chiriquí, debidamente refrendados por la Contraloría General de la República de Panamá, para desarrollar el Proyecto Hidroeléctrico Monte de Lirio y el Proyecto Hidroeléctrico Pando ubicados en la Provincia de Chiriquí, con capacidad de generación en ambos proyectos de 84.9MW.

Mediante notificación del Centro Nacional de Despacho se aprobó la entrada en operación comercial de la central hidroeléctrica Monte de Lirio a partir del 1 de octubre de 2014.

Al 31 de diciembre de 2016 el accionariado de la compañía es el siguiente:

	% participación
Genera Avante, S. A.	53.42%
Aurel, S. A.	28.77%
COFIDES / FIEX	17.81%

2. Declaración de Cumplimiento

Los estados financieros de la Compañía han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) promulgadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASB" por sus siglas en inglés).

3. Base para la Preparación de los Estados Financieros

3.1 Base de valuación y moneda de presentación

Los estados financieros de Electron Investment, S. A. al 31 de diciembre de 2016 fueron preparados sobre la base de costo histórico excepto por ciertas partidas que han sido valuadas bajo los métodos de valuación que se detallan en la Nota 4 y están expresados en balboas (B/.), unidad monetaria de la República de Panamá moneda funcional de la Compañía, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US$) de los Estados Unidos de América.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

3. Base para la Preparación de los Estados Financieros (continuación)

3.2 Estimaciones contables

La preparación de estados financieros de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera, requiere que la Administración realice estimaciones que afectan los montos de los activos y pasivos a la fecha de los estados financieros. Los resultados finales pueden diferir de las estimaciones originalmente registradas.

Las principales estimaciones contables efectuadas por la Compañía están relacionadas con la determinación de las vidas útiles y deterioro de sus activos y con la evaluación de la recuperación de los impuestos sobre la renta diferidos activos.

4. Resumen de las Principales Políticas Contables

Efectivo

El efectivo está representado por el dinero en efectivo. Estos activos financieros están valuados al valor razonable con cambios en resultados a la fecha del estado de situación financiera. Para propósitos del estado de flujos de efectivo, el efectivo es presentado por la Compañía neto de sobregiros bancarios, si los hubiese.

Terrenos, mobiliario, equipos y mejoras a la propiedad arrendada

Terrenos, mobiliario, equipos y mejoras a la propiedad arrendada están registrados al costo, menos depreciación y amortización acumuladas. Los desembolsos por reparaciones y mantenimiento que no reúnen las condiciones para su reconocimiento como activo, se reconoce como gasto en el año en que se incurren. Generalmente la depreciación y amortización se calculan con base en línea recta sobre la vida útil estimada de los activos como sigue:

	Vida útil estimada
Mejoras a la propiedad arrendada	3-5 años
Mobiliario y equipo de oficina	5 años
Equipo de cómputo y maquinaria	3 años
Equipo de transporte	5 años

Los valores netos de terrenos, mobiliario, equipos y mejoras a la propiedad arrendada son revisados por deterioro cuando los eventos o cambios en circunstancias indican que el valor registrado puede no ser recuperable. Si alguna indicación de esto existe y donde los valores registrados exceden el monto recuperable, los activos son rebajados a su valor recuperable. Los deterioros por pérdidas son reconocidos en los estados de resultados integrales.

Un componente de terrenos, mobiliario, equipos y mejoras a la propiedad arrendada es dado de baja cuando es desapropiado o cuando la Compañía no espera beneficios económicos futuros de su uso. Cualquier pérdida o ganancia proveniente del retiro del activo, calculada como la diferencia entre su valor neto en libros y el producto de la venta, es reconocida en los resultados del año que se produce la transacción.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

Planta y equipo hidroeléctrico y Proyecto en proceso

La planta y equipo hidroeléctrico, y proyecto en proceso se reconoce a su costo de adquisición o construcción. Al tratarse de activos que requieren de un periodo sustancial para su uso, se capitaliza la carga de financiamiento incurrida durante el año de construcción e instalación de los inmuebles, maquinaria y equipo. El importe del financiamiento capitalizable se determina mediante la aplicación de la tasa de capitalización promedio ponderada de los financiamientos, al promedio ponderado de las inversiones en activos calificables durante el periodo de adquisición.

Un detalle de las vidas útiles estimadas se presenta a continuación:

	Porcentaje Anual	*Vida Útil*
Obra civil	2%	50 años
Obra electromecánica	10%, 20% y 3.33%	10, 5 y 30 años

Instrumentos Financieros

Activos financieros

Reconocimiento y medición inicial

La Compañía clasifica los activos financieros en la siguiente categoría: efectivo, cuentas por cobrar. La Compañía determina la clasificación de la inversión en el reconocimiento inicial.

Los activos financieros de la Compañía incluyen efectivo y cuentas por cobrar.

Medición posterior

Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables, que no cotizan en un mercado activo. Después de su reconocimiento inicial, estos activos financieros se miden al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva y menos cualquier deterioro de valor.

El costo amortizado se calcula tomando en cuenta cualquier descuento o prima de adquisición y las comisiones o costos que son parte integrante de la tasa de interés efectiva.

La amortización de la tasa de interés efectiva se reconoce en el estado de resultados integrales como gasto financiero. Las pérdidas que resulten de un deterioro de su valor se reconocen en el estado de resultados integrales como gastos financieros.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

Baja en cuentas

Un activo financiero se da de baja en cuenta cuando:

- Hayan expirado los derechos contractuales a recibir flujos de efectivo generados por el activo.
- Se hayan transferido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo generados por el activo o se haya asumido una obligación de pagar a un tercero la totalidad de esos flujos de efectivo sin una demora significativa, a través de una acuerdo de transferencia o se hayan transferido todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo o se haya transferido el control del mismo.

Clasificación de activos financieros entre corriente y no corriente

En el estado de situación financiera, los activos financieros se clasifican en función de sus vencimientos, es decir como activos corrientes, aquellos con vencimientos igual o inferior a doce meses y como activos no corrientes los de vencimiento superior a dicho periodo.

Pasivos financieros

Reconocimiento y medición inicial de los pasivos financieros

Los pasivos financieros contemplados en el alcance de la NIC 39, son clasificables como pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados, cuentas y préstamos por pagar e instrumentos financieros derivados designados como instrumentos de cobertura con una cobertura efectiva, según sea apropiado. La Compañía determina la clasificación de sus pasivos financieros a la fecha de su reconocimiento inicial.

La Compañía reconoce todos sus pasivos financieros inicialmente al valor razonable a la fecha de la aceptación o contratación del pasivo, más los costos directamente atribuibles a la transacción en el caso de cuentas y préstamos por pagar.

Los pasivos financieros de la Compañía incluyen cuentas por pagar proveedores, préstamos por pagar, deuda por emisión de bonos, contratos financieros de garantía e instrumentos financieros derivados.

Baja de pasivos financieros

Los pasivos financieros son dados de baja por la Compañía cuando la obligación ha sido pagada o cancelada o bien su exigencia haya expirado. Cuando un pasivo financiero es reemplazado por otro pasivo financiero, la Compañía cancela el original y reconoce un nuevo pasivo financiero. Las diferencias que se pudieran producir de tales reemplazos de pasivos financieros son reconocidas en los resultados del año en que ocurran.

Medición subsecuente de los pasivos financieros

La medición subsecuente de los pasivos financieros depende de su clasificación como se describe a continuación:

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

Instrumentos derivados registrados bajo contabilidad de coberturas

La Compañía utiliza instrumentos financieros derivados tales como permutas ("swaps") de tasas de interés para cubrir los riesgos de tasa de interés. Tal instrumento financiero derivado se reconoce inicialmente por su valor razonable a la fecha en la que se celebra el contrato derivado, y posteriormente se vuelven a medir por su valor razonable. Los derivados se contabilizan como activos financieros cuando su valor razonable es positivo, y como pasivos financieros cuando su valor razonable es negativo.

Para los fines de la contabilidad de coberturas, la cobertura de la Compañía ha sido clasificada como coberturas de flujos de efectivo, pues cubre la exposición a las variaciones en los flujos de efectivo atribuidas a la volatilidad de las tasas de interés asociado a un pasivo bancario contratado.

Al inicio de una relación de cobertura, la Compañía designó y documentó formalmente la relación de cobertura a la que desea aplicar la contabilidad de coberturas, como así también el objetivo de la gestión del riesgo y la estrategia para llevar a cabo la cobertura. La documentación incluye la identificación del instrumento de cobertura, la partida o transacción cubierta, la naturaleza del riesgo que se cubre y como la entidad evaluará la eficacia de los cambios en el valor razonable del instrumento de cobertura al compensar la exposición a los cambios en los flujos de efectivo atribuibles al riesgo cubierto. Tal cobertura se espera que sean altamente eficaz en lograr compensar los cambios en los flujos de efectivo, y se evalúan de manera permanente para determinar que realmente hayan sido altamente eficaces a lo largo de los períodos sobre los que se informa y para los cuales fueron designadas.

Las coberturas de flujos de efectivo que cumplan con los estrictos criterios requeridos para la contabilidad de coberturas, se contabilizan de la siguiente manera:

La porción eficaz de la ganancia o pérdida de un instrumento de cobertura se reconoce directamente como otro resultado integral en la reserva por cobertura de flujos de efectivo, mientras que la porción ineficaz se reconoce inmediatamente en el estado de resultados integrales como gasto financiero.

Los importes reconocidos como otro resultado integral se reclasifican al estado de resultados integrales cuando la transacción cubierta afecta al resultado, por ejemplo cuando se reconoce el ingreso financiero o el gasto financiero cubierto, o cuando tenga lugar la venta prevista. Cuando la partida cubierta constituya el costo de un activo o pasivo no financiero, los importes reconocidos como otro resultado integral se reclasifican al importe en libros inicial del activo o pasivo no financiero.

Si ya no se espera la concreción de la transacción prevista o del compromiso en firme, la ganancia o pérdida acumulada reconocida previamente en el patrimonio se reclasifica al estado de resultados integrales. Si el instrumento de cobertura expira o se vende, se resuelve o se ejerce sin que exista un reemplazo o renovación sucesiva por otro instrumento de cobertura, o si su designación como instrumento de cobertura se revoca, cualquier ganancia o pérdida acumulada reconocida previamente en el otro resultado integral permanece en el otro resultado integral hasta que la transacción prevista o el compromiso en firme afecten al resultado.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

Préstamos, cuentas por pagar y deuda por emisión de bonos

Después del reconocimiento inicial, los préstamos por pagar, las cuentas por pagar proveedores, otras cuentas por pagar y deuda por emisión de bonos son medidos al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva. La Compañía reconoce las ganancias o pérdidas en el resultado del periodo cuando al pasivo financiero se da de baja así como a través del proceso de amortización.

Deterioro de activos no financieros

La Compañía efectúa una revisión al cierre de cada ejercicio contable sobre los valores en libros de sus activos no financieros, con el objeto de identificar disminuciones de valor cuando hechos o circunstancias indican que los valores registrados podrían no ser recuperables. Si dicha indicación existiese y el valor en libros excede el importe recuperable, la Compañía valúa los activos o las unidades generadoras de efectivo a su importe recuperable. Los ajustes que se generen por este concepto se registran en los resultados del año en que se determinan.

Provisiones

Una provisión es reconocida cuando la Compañía tiene la obligación presente, ya sea legal o implícita, como resultado de un evento pasado, es probable que la Compañía tenga que desprenderse de recursos para cancelar la obligación y pueda efectuarse una estimación fiable del importe de la obligación. El importe de las provisiones registradas es evaluado periódicamente y los ajustes requeridos se registran en los resultados del año.

Reconocimientos de ingresos

Los ingresos de las actividades ordinarias se reconocen en la medida que sea probable que los beneficios económicos fluyan a la Compañía y que los ingresos se puedan medir de manera fiable, independientemente del momento en el que el pago sea realizado. Los ingresos se miden por el valor razonable de la contraprestación recibida o por recibir, teniendo en cuenta las condiciones de pago definidas contractualmente y sin incluir impuestos ni aranceles.

Los criterios específicos de reconocimiento descritos a continuación también deberán cumplirse para que los ingresos sean reconocidos.

Venta de energía y potencia

Los ingresos procedentes de la venta de energía y potencia se reconocen cuando la energía producida es entregada a los clientes conforme a las liquidaciones mensuales de potencia y energía preparadas por el Centro Nacional de Despacho (CND) y con base a los precios establecidos en los contratos de suministro de potencia y energía y tarifas del mercado spot.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

Impuestos

Impuesto sobre la renta corriente

La Compañía calcula el impuesto a las utilidades aplicando a la utilidad antes del impuesto sobre la renta los ajustes de ciertas partidas afectas o no al impuesto, de conformidad con las regulaciones tributarias vigentes. El impuesto corriente, correspondiente al periodo presente y a los anteriores, es reconocido por la Compañía como un pasivo en la medida en que no haya sido liquidado. Si la cantidad ya pagada, que corresponda al período presente y a los anteriores, excede el importe a pagar por esos períodos, el exceso es reconocido como un activo.

Impuesto sobre la renta diferido

El impuesto sobre la renta diferido es determinado utilizando el método pasivo aplicado sobre todas las diferencias temporarias que existan entre la base fiscal de los activos, pasivos y patrimonio neto y las cifras registradas para propósitos financieros a la fecha del estado de situación financiera. El impuesto sobre la renta diferido es calculado considerando la tasa de impuesto que se espera aplicar en el período en que se estima que el activo se realizará o que el pasivo se pagará. Los activos por impuestos diferidos se reconocen sólo cuando existe una probabilidad razonable de su realización.

El importe en libros de un activo por impuestos diferidos es sometido a revisión en la fecha de cada estado de situación financiera. La Compañía reduce el importe del saldo del activo por impuestos diferidos, en la medida que estime probable que no dispondrá de suficiente ganancia fiscal, en el futuro, como para permitir cargar contra la misma la totalidad o una parte, de los beneficios que comporta el activo por impuestos diferidos. Así mismo, a la fecha de cierre de cada período financiero, la Compañía reconsidera los activos por impuestos diferidos que no haya reconocido anteriormente.

Cambios en políticas contables y divulgaciones

Las políticas contables adoptadas por la Compañía para la preparación de sus estados financieros al 31 de diciembre de 2016 son consistentes con aquellas que fueron utilizadas para la preparación de sus estados financieros al 31 de diciembre de 2015.

La Compañía aplicó por primera vez ciertas normas y enmiendas, las cuales son efectivas para períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2016. Estas normas y enmiendas no tuvieron un impacto relevante sobre los estados financieros al 31 de diciembre de 2016.

La Compañía no ha adoptado anticipadamente alguna otra norma, interpretación o enmienda que haya sido emitida y no haya entrado en vigencia.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

Normas emitidas pero que aún no han entrado en vigencia

Las normas e interpretaciones emitidas pero que aún no han entrado en vigencia al 31 de diciembre de 2016 se describen seguidamente. La Compañía pretende adoptar estas normas e interpretaciones, en tanto sean aplicables a su actividad, cuando entren en vigencia. Se espera que las nuevas normas o enmiendas no tengan un efecto material sobre la posición financiera de la Compañía, su desempeño y/o divulgaciones.

NIIF 9 Instrumentos Financieros
En julio de 2014, el IASB publicó la versión final de la NIIF 9 Instrumentos Financieros, la cual refleja todas las fases del proyecto de instrumentos financieros y reemplaza a la IAS 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición y todas las versiones anteriores de la NIIF 9. La norma introduce nuevos requisitos para la clasificación y medición, el deterioro, y la contabilidad de coberturas. La NIIF 9 entra en vigencia para períodos anuales que comiencen en o después del 1 de enero de 2018, se permite la aplicación anticipada. Se requiere de aplicación retrospectiva, pero la información comparativa no es obligatoria. A excepción de la contabilidad de coberturas, se requiere la aplicación retrospectiva, pero la información comparativa no es obligatoria. Para la contabilidad de coberturas, los requerimientos generalmente se aplican prospectivamente, con ciertas excepciones limitadas.

NIIF 15 Ingresos Procedentes de Contratos con Clientes
La NIIF 15 se emitió en mayo de 2014 y establece un modelo de cinco pasos que aplicará a los ingresos procedentes de contratos con clientes. Bajo la NIIF 15 los ingresos se reconocen por un importe que refleja la contraprestación a la que una entidad espera tener derecho a cambio de transferir bienes o servicios a un cliente.

La nueva norma sobre ingresos suplantará todos los requerimientos actuales sobre reconocimiento de ingresos bajo las NIIF. Se requiere la aplicación retrospectiva completa o modificada para los períodos anuales que empiezan el 1 de enero de 2018 o posteriormente, cuando el Consejo del IASB finalice sus enmiendas para diferir la fecha efectiva de la NIIF 15 por un año. Se permite la adopción anticipada.

Enmiendas a la NIC 16 y NIC 38: Aclaración de Métodos Aceptables de Depreciación y Amortización
Las enmiendas aclaran el principio en la NIC 16 y NIC 38 de que los ingresos reflejan un patrón de beneficios económicos que se generan de la operación de un negocio (del cual el activo es parte) en vez de los beneficios económicos que se consumen por medio del uso del activo. Como resultado, no se puede utilizar un método basado en ingresos para depreciar la propiedad, planta y equipo, y sólo se puede usar en circunstancias muy limitadas para amortizar activos intangibles. Las enmiendas tienen vigencia prospectiva para los períodos anuales a partir del 1 de enero de 2016, con la posibilidad de una adopción anticipada.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

Mejoras anuales del ciclo 2012-2014
Estas mejoras son efectivas para períodos anuales que comiencen en o después del 1 de enero de 2016. Las mejoras incluyen:

NIIF 7 Instrumentos Financieros: Revelaciones
Contratos de servicios: La enmienda aclara que un contrato de servicios que incluya honorarios puede constituir la continuación de la participación en un activo financiero. Una entidad debe evaluar la naturaleza de los honorarios y la disposición en contra de la orientación para la participación continua en la NIIF 7 con el fin de evaluar si las revelaciones son requeridas. La evaluación de cuáles contratos de servicio constituyen una participación continua debe hacerse de manera retrospectiva. Sin embargo, no se tendrían que proporcionar las revelaciones requeridas para ningún período que comience antes del período anual en el que la entidad aplica por primera vez las modificaciones.

Aplicabilidad de las modificaciones a la NIIF 7 a los estados financieros intermedios condensados: La enmienda aclara que los requisitos de revelación de compensaciones no aplican a los estados financieros intermedios condensados, a menos que tales revelaciones proporcionen una actualización importante de la información reportada en el informe anual más reciente. Esta enmienda debe aplicarse de forma retrospectiva.

NIC 34 Información Financiera Intermedia. La enmienda aclara que las revelaciones intermedias requeridas deben estar ya sea en los estados financieros intermedios o estar incorporadas por referencia cruzada en los estados financieros intermedios y donde quiera que se incluyan dentro de la información financiera intermedia (por ejemplo, en el comentario de la gerencia o el informe de riesgos). La otra información en el informe financiero intermedio debe estar disponible para los usuarios en las mismas condiciones que los estados financieros intermedios y al mismo tiempo. Esta enmienda debe aplicarse de forma retrospectiva.

Enmiendas a NIC 1 Presentación de Estados Financieros. Las enmiendas a NIC 1 Presentación de Estados Financieros dan claridad en lugar de cambiar significativamente los requerimientos existentes de NIC 1. La enmienda aclara: (a) los requisitos de materialidad en NIC 1, (b) que determinadas partidas en el estado de resultados y del otro resultado integral y el estado de situación financiera pueden desglosarse, (c) que las entidades tienen flexibilidad en cuanto al orden en que se presentan las notas a los estados financieros, (d) que la proporción de otro resultado integral de asociadas y empresas conjuntas representadas mediante el método de participación patrimonial deben presentarse en conjunto como una sola partida y clasificarse entre las partidas que se reclasificarán o no posteriormente en los resultados. Además, las enmiendas aclaran los requerimientos que aplican cuando se presentan los subtotales adicionales en el estado de situación financiera y el estado de resultados y otro resultado integral. Estas enmiendas son efectivas para períodos anuales que empiezan en o después del 1 de enero de 2016 y se permite la adopción anticipada.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

5. Efectivo

	31 de diciembre de	
	2016	2015
Caja menuda	**B/. 2,623**	B/. 2,623
Cuenta corriente	**29,334**	143,212
Cuenta de ahorros	**1,911,866**	5,087,910
	B/. 1,943,823	B/. 5,233,745

La Compañía canceló durante el ejercicio 2015 el fideicomiso constituido con Citibank, N.A. luego de la cancelación de los préstamos senior y subordinados con el IFC.

El efectivo depositado en cuentas bancarias de ahorros devenga un interés basado en las tasas de mercado determinadas por los bancos correspondientes.

6. Cuentas por Cobrar

El detalle de la antigüedad de las cuentas por cobrar al 31 de diciembre se presenta a continuación.

	Al 31 de diciembre de 2016				Al 31 de diciembre de 2015			
	Saldo	*Provisión para cuentas de cobro dudoso*	*Saldo neto*		*Saldo*	*Provisión para cuentas de cobro dudoso*	*Saldo neto*
Corriente	B/. 5,328,494	B/. -	B/. 5,328,494	Corriente	B/. 7,258,139	B/. -	B/. 7,258,139
30 días	-	-	-	30 días	-	-	-
	B/. 5,328,494	B/. -	B/. 5,328,494		B/. 7,258,139	B/. -	B/. 7,258,139

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

7. Planta y Equipo Hidroeléctrico y Proyecto en Proceso

Al 31 de diciembre de 2016, la Compañía cuenta con dos concesiones otorgadas por el Gobierno de la República de Panamá para el desarrollo de dos plantas hidroeléctricas (Hidroeléctrica Pando y Monte de Lirio) ubicadas en la Provincia de Chiriquí República de Panamá. Dichas concesiones otorgan a la Compañía el derecho de generar, operar, transferir y comercializar energía por un período de 50 años. Durante el período de vigencia de la concesión, la Compañía posee el derecho de gravar, hipotecar o ceder la concesión obtenida y los bienes que forman parte de la misma, previa aprobación del Gobierno de la República de Panamá.

Con fecha 1 de octubre de 2014 la Hidroeléctrica Monte de Lirio y la subestación Dominical inician operaciones, mientras que la Hidroeléctrica Pando se mantiene en construcción.

El detalle de la inversión en las concesiones al 31 de diciembre, se presenta a continuación:

	31 de diciembre de			
	2015	**Adiciones**	**Traspaso**	**2016**
Planta y Equipo Hidroeléctrico				
Costo				
Obra civil	B/. 119,178,139	**B/. -**	**B/. -**	**B/. 119,178,139**
Equipos	65,134,227	-	-	**65,134,227**
	184,312,366	-	-	**184,312,366**
Depreciación acumulada				
Obra civil	(2,983,903)	**(2,383,298)**	-	**(5,367,201)**
Equipos	(2,963,414)	**(2,368,101)**	-	**(5,331,515)**
	(5,947,317)	**(4,751,399)**	-	**(10,698,716)**
Valor Neto	B/. 178,365,049	**B/. (4,751,399)**	**B/. -**	**B/. 173,613,650**

	31 de diciembre de			
	2015	**Adiciones**	**Traspaso**	**2016**
Proyecto en proceso				
Costos de construcción	B/. 107,910,766	**B/. 22,105,718**	**B/. -**	**B/. 130,016,484**
Costo de financiamiento	19,831,728	**5,133,579**	-	**B/. 24,965,307**
Servicios profesionales	10,749,346	**3,364,642**	-	**B/. 14,113,988**
Amortizaciones capitalizadas	10,545,509	**7,280,724**	-	**B/. 17,826,233**
Otros costos capitalizados	13,650,002	**1,587,312**	-	**B/. 15,237,314**
	B/. 162,687,352	**B/. 39,471,975**	**B/. -**	**B/. 202,159,326**

AL 31 de diciembre de 2016 los inmuebles relacionados a continuación forman parte del patrimonio del fideicomiso (ver nota 16)

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

7. Planta y Equipo Hidroeléctrico y Proyecto en Proceso (continuación)

Al 31 de diciembre de diciembre de 2016 los inmuebles relacionados a continuación forman parte del patrimonio del fideicomiso (Ver nota 16).

a) Contrato de concesión para la generación hidroeléctrica (Concesión Monte de Lirio), el cual se encuentra inscrito como finca 337603 al documento 1950196 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí del Registro Público.

b) Contrato de concesión para la generación hidroeléctrica (Concesion Pando), el cual se encuentra inscrito como finca 337607 al documento 2243442 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí del Registro Público.

c) Bienes muebles hasta la suma de B/.50,000,000 (turbinas, generadores y otros equipos).

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

8. Terrenos, Mobiliario, Equipos y Mejoras a la Propiedad Arrendada, Neto

31 de diciembre de 2016

	Terrenos y Derechos Posesorios	*Maquinaria y Equipo*	*Mobiliario y Equipo de Oficina*	*Equipo de Cómputo*	*Equipo de Transporte*	*Otros Activos*	*Total*
Al 1 de enero de 2016, neto de depreciación y amortización acumuladas	B/. 4,096,545	B/. 7,563,240	B/. 28,851	B/. 42,417	B/. 101,702	B/. 666,834	B/. 12,499,589
Adiciones	-	341,125	20,610	15,743	157,693	48,793	583,964
Depreciación y amortización	-	(7,126,151)	(10,110)	(17,792)	(38,426)	(179,975)	(7,372,454)
Al 31 de diciembre de 2016, neto de depreciación y amortización acumuladas	B/. 4,096,545	B/. 778,215	B/. 39,350	B/. 40,368	B/. 220,970	B/. 535,651	B/. 5,711,099
Al 1 de enero de 2016							
Al costo	B/. 4,096,545	B/. 31,298,325	B/. 122,928	B/. 135,732	B/. 295,719	B/. 791,263	B/. 36,740,512
Depreciación y amortización acumuladas	-	(23,735,085)	(94,077)	(93,315)	(194,017)	(124,429)	(24,240,923)
Valor neto	B/. 4,096,545	B/. 7,563,240	B/. 28,851	B/. 42,417	B/. 101,702	B/. 666,834	B/. 12,499,589
Al 31 de diciembre de 2016							
Al costo	B/. 4,096,545	B/. 31,639,450	B/. 143,538	B/. 151,475	B/. 453,412	B/. 840,056	B/. 37,324,476
Depreciación y amortización acumuladas	-	(30,861,236)	(104,187)	(111,107)	(232,443)	(304,404)	(31,613,377)
Valor neto	B/. 4,096,545	B/. 778,215	B/. 39,350	B/. 40,368	B/. 220,970	B/. 535,651	B/. 5,711,099

Al 31 de diciembre de 2016 los inmuebles relacionados a continuación forman parte del patrimonio del fideicomiso (Ver Nota 12).

a) Fincas número 3195, 80340, 78618, 91177, 82384, 40994, 58554.
b) Servidumbres de paso constituidas sobre finca 337603

El detalle de gasto por depreciación es el siguiente:

	31 de diciembre de	
	2016	2015
Gasto por depreciación capitalizado en proyecto en proceso	**B/. 7,280,724**	B/. 1,517,559
Gasto por depreciación no capitalizado	**91,730**	65,818
	B/. 7,372,454	B/. 1,583,377

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

8. Terrenos, Mobiliario, Equipos y Mejoras a la Propiedad Arrendada, Neto (continuación)

31 de diciembre de 2015

	Terrenos y Derechos Posesorios	*Maquinaria y Equipo*	*Mejoras a la Propiedad Arrendada*	*Mobiliario y Equipo de Oficina*	*Equipo de Cómputo*	*Equipo de Transporte*	*Otros Activos*	*Total*
Al 1 de enero de 2015, neto de depreciación y amortización acumuladas	B/. 3,640,992	B/. 14,246	B/. 48,483	B/. 29,357	B/. 28,616	B/. 130,634	B/. 67,565	B/. 3,959,893
Adiciones	455,553	8,968,250	7,087	17,158	28,798	26,000	740,926	10,243,772
Retiros	-	-	(2,521)	(2,654)	(9,297)	-	-	(14,472)
Traspasos	-	-	53,178	-	-	-	(53,178)	-
Reclasificacion a planta y equipo hidroelectrico	-	-	(106,227)	-	-	-	-	(106,227)
Depreciación y amortización	-	(1,419,255)	-	(15,010)	(14,997)	(45,638)	(88,476)	(1,583,377)
Al 31 de diciembre de 2015, neto de depreciación y amortización acumuladas	B/. 4,096,545	B/. 7,563,241	B/. -	B/. 28,851	B/. 33,120	B/. 110,996	B/. 666,837	B/. 12,499,589
Al 1 de enero de 2015								
Al costo	B/. 3,640,992	B/. 22,330,076	B/. 86,688	B/. 108,424	B/. 106,934	B/. 345,857	B/. 71,189	B/. 26,690,160
Depreciación y amortización acumuladas	-	(22,315,830)	(38,205)	(79,067)	(78,318)	(215,223)	(3,624)	(22,730,267)
Valor neto	B/. 3,640,992	B/. 14,246	B/. 48,483	B/. 29,357	B/. 28,616	B/. 130,634	B/. 67,565	B/. 3,959,893
Al 31 de diciembre de 2015								
Al costo	B/. 4,096,545	B/. 31,298,326	B/. -	B/. 122,928	B/. 135,732	B/. 295,719	B/. 791,263	B/. 36,740,513
Depreciación y amortización acumuladas	-	(23,735,085)	-	(94,077)	(93,315)	(194,017)	(124,429)	(24,240,924)
Valor neto	B/. 4,096,545	B/. 7,563,241	B/. -	B/. 28,851	B/. 42,417	B/. 101,702	B/. 666,834	B/. 12,499,589

Los terrenos, mobiliario, equipos y mejoras a la propiedad arrendada, garantizan el préstamo generador de interés y deuda. (Ver Nota 12).

El detalle de gasto por depreciación es el siguiente:

	31 de diciembre de	
	2015	2014
Gasto por depreciación capitalizado en proyecto en proceso	**B/. 1,517,559**	B/. 1,357,592
Gasto por depreciación no capitalizado	**65,818**	30,147
	B/. 1,583,377	B/. 1,387,739

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

9. Inversión del Accionista

Mediante acuerdo de la Junta de Accionista de fecha 23 de julio de 2015, se acuerda la modificación de la cláusula quinta del pacto social quedando el capital social constituido por 1,703,320 acciones comunes con valor nominal de un balboa.

Mediante acuerdo de la Junta Directiva del 6 de agosto de 2015 se acuerda la modificación de la cláusula quinta del pacto social quedando el capital social constituido por 1,703,320 acciones comunes sin valor nominal.

Mediante acuerdo de la Junta Directiva de fecha 3 de agosto de 2015 se autorizó la emisión de 109,195 acciones comunes sin valor nominal a favor de Compañía Española de Financiación del Desarrollo, COFIDES, S. A. (COFIDES), conforme a lo descrito en el acuerdo firmado el 28 de julio entre Genera Avante, S.L., como promotor, Inveravante Inversiones Universales, S.A., como fiador, y COFIDES como inversionista, sujeto a que COFIDES realice el aporte correspondiente de B/.8,999,983 dentro de un plazo de 15 día hábiles siguientes a la fecha de dicha reunión, (B/1,349,977 en nombre y por cuenta propia, y B/.7,650,006 en nombre propio y por cuenta de FIEX (Fondo para Inversiones en el Exterior))). Con fecha 7 de agosto de 2015 FIEX desembolsó B/.8,999,983.

Mediante acuerdo de la Junta Directiva de fecha 2 de octubre de 2015 se acuerda en Junta Directiva la emisión de 72,797 acciones comunes sin valor nominal de la Compañía a favor de Compañía Española de Financiación del Desarrollo COFIDES, S.A. ("COFIDES, S.A") (10,920 en nombre y por cuenta propia, y 61,877 en nombre propio y por cuenta de FIEX conforme a lo descrito en el acuerdo firmado el 28 de julio entre Genera Avante, S.L., como promotor, Inveravante Inversiones Universales, S.A., como fiador, y COFIDES como inversionista, sujeto a que COFIDES realice el aporte correspondiente de B/.6,000,016 dentro del plazo establecido en el Acuerdo antes mencionado (B/.900,039 en nombre y por cuenta propia, y B/.5,099,977 en nombre propio y por cuenta del FIEX). Con fecha 28 de octubre de 2015 FIEX desembolsó B/.6,000,016.

Mediante acuerdo de la Junta Directiva de fecha 17 de diciembre de 2015 se autorizó la emisión de 72,797 acciones comunes sin valor nominal de la Compañía a favor de Compañía Española de Financiación del Desarrollo COFIDES, S.A. ("COFIDES, S.A") (10,920 en nombre y por cuenta propia, y 61,877 en nombre propio y por cuenta de FIEX conforme a lo descrito en el acuerdo firmado el 28 de julio entre Genera Avante, S.L., como promotor, Inveravante Inversiones Universales, S.A., como fiador, y COFIDES como inversionista, sujeto a que COFIDES realice el aporte correspondiente de B/.6,000,016 dentro del plazo establecido en el Acuerdo antes mencionado (B/.900,039 en nombre y por cuenta propia, y B/.5,099,977 en nombre propio y por cuenta del FIEX). Con fecha 28 de diciembre de 2015 FIEX desembolsó B/.6,000,016.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

9. Inversiones del Accionista, (continuación)

Mediante acuerdo de la Junta Directiva de fecha 12 de abril de 2016 se autorizó la emisión de 48,531 acciones comunes sin valor nominal de la Compañía a favor de Compañía Española de Financiación del Desarrollo COFIDES, S.A. ("COFIDES, S.A") (7,280 en nombre y por cuenta propia, y 41,251 en nombre propio y por cuenta de FIEX conforme a lo descrito en el acuerdo firmado el 28 de julio entre Genera Avante, S.L., como promotor, Inveravante Inversiones Universales, S.A., como fiador, y COFIDES como inversionista, sujeto a que COFIDES realice el aporte correspondiente de B/.3,999,983.52 dentro del plazo establecido en el Acuerdo antes mencionado, (B/.600,026.38 en nombre y por cuenta propia y 3,399,957.14 en nombre propio y por cuenta del FIEX). Con fecha 18 de abril de 2016 FIEX desembolsó B/.3,999,983.52

El 100% de capital social de la Compañía está sujeto a prenda mercantil (ver Nota 16).

10. Cuentas por Pagar

Las cuentas por pagar proveedores y otras comprenden principalmente montos pendientes por compras comerciales y costos que se están efectuando. El período de crédito tomado para cancelar las obligaciones es de 45 días.

La Administración, considera que el valor en libros de las cuentas por pagar proveedores se aproxima a su valor razonable.

En mayo de 2016, se dio inicio a una solicitud de arbitraje entre Constructora Seli Panamá, S.A. (El Contratista) y Electron Investment, S.A. (La Compañía), que se sigue ante la Corte Internacional de Arbitraje de la Cámara de Comercio Internacional, a raíz de ciertas controversias que guardan relación con el contrato de EPC ("engineering procurement and construction") de los túneles de los Proyectos Hidroeléctricos Pando y Monte Lirio, el cual fue suscrito entre dichas empresas el 30 de marzo de 2010 y que fue dado por terminado por Electron Investment, S.A. el 5 de mayo de 2015, por motivo de una serie de incumplimientos por parte de SELI, principalmente por incumplimiento de una obligación esencial respecto de la falta de entrega de la obra en el término pactado.

Al 31 de diciembre 2016 dicho proceso se mantiene en curso.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

11. Gastos Acumulados y Otros Pasivos

Un desglose de los gastos acumulados y otros pasivos, se detallan a continuación:

	31 de diciembre de	
	2016	2015
Salarios y retenciones salariales por pagar	**B/. 6,506**	B/. 12,759
Cargas sociales por pagar	**94,137**	59,553
Impuesto sobre la renta por pagar	**118,318**	-
	B/. 218,961	B/. 72,312

Los gastos acumulados y otros pasivos no generan intereses, no están sujetos a ningún descuento por pronto pago, no generan intereses por concepto de mora y tienen un plazo normal de 45 días después de la fecha del estado de situación financiera y son pagaderos en la moneda funcional.

12. Bonos por Pagar y Préstamos Generadores de Interés y Deuda

Al 31 de diciembre, los préstamos por pagar y deudas, se presentan de la siguiente manera:

	Interés Libor 6 meses más	31 de diciembre de	
		2016	2015
Préstamos con:			
Deuda por Emision de Bonos			
Valor nominal	5.50%	**B/. 187,000,000**	B/. 187,000,000
Costo de financiamiento diferido		**(1,821,783)**	(1,821,783)
		185,178,217	185,178,217
Banco General, S. A.			
Deuda por principal subordinados	8%	**15,000,000**	15,000,000
Deuda por intereses de préstamos y bonos por pagar		**3,509,358**	1,461,695
		B/. 203,687,575	B/. 201,639,912
Deuda a corto plazo		**B/. 3,509,358**	B/. 1,461,695
Deuda a largo plazo		**200,178,217**	200,178,217
		B/. 203,687,575	B/. 201,639,912

Mediante acuerdo de la Asamblea General de Accionistas de fecha 16 de marzo de 2015 se autoriza la emisión y oferta pública de Bonos Corporativos, por un valor nominal de hasta B/.235,000,00 sujeto al registro de los mismos en la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) y su listado en la Bolsa de Valores de Panamá (BVP). Los bonos están estructurados en tres series: Serie A por hasta B/.187,000,000, Serie B por hasta B/.30,000,000 y Serie C por hasta B/.18,000,000 todas en denominaciones de B/.1,000 o múltiplos de dichas denominación.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

12. Préstamos Generadores de Interés y Deuda (continuación)

La fecha de vencimiento de los Bonos Serie A y Serie B será de 10 años contados a partir de la fecha en la que el emisor reciba valor por dichos Bonos de la respectiva serie. La fecha de vencimiento de los Bonos de la Serie C podrá ser de 5, 7 ó 10 años contados a partir de la fecha de liquidación de la Serie C, y la misma será determinada por el emisor según sus necesidades y comunicada a la SMV y a la BVP.

Los Bonos de la Serie A tendrán una tasa de interés de Libor 6 meses más una margen aplicable de 4.5% anual, sujeto a una tasa mínima de 5.5% anual, revisable semestralmente; los Bonos Serie B tendrán una tasa de interés de Libor 6 meses más un margen aplicable y un tasa mínima por determinar según las condiciones del mercado y los Bonos Serie C tendrán una tasa de interés fija por determinar según las condiciones del mercado. Los intereses de todas las Series serán pagados de forma semestral sobre el saldo insoluto a capital de la respectiva Serie, los días 15 de mayo y 15 de noviembre de cada año y en la fecha de vencimiento, y serán calculados sobre una base de días transcurridos sobre 360 días. El capital de los Bonos Serie A y Serie B será pagado de acuerdo a las tablas de amortización que se detallan en la Sección III.A.7 del Prospecto Informativo. El capital de los Bonos de la Serie C será pagador al vencimiento de dicha Serie.

Los Bonos de esta emisión están garantizados por un fideicomiso con BG Trust, Inc. a favor del cual, entre otras cosas, se constituirán hipotecas y anticresis sobre bienes muebles e inmuebles de la Compañía y prenda mercantil sobre el 100% de las acciones del capital social pagado del Emisor, cesión de ingresos y endoso de pólizas de seguros (ver Nota 16)

Al menos que reciba el consentimiento previo y por escrito de la mayoría de tenedores registrados de la emisión durante la vigencia de la emisión, el emisor se obliga, sin limitaciones, entre otras a cumplir con las siguientes condiciones financieras:

(i) Mantener una Cobertura de Servicio de Deuda mayor a 1.10 veces a lo largo de la vida de la Emisión.

(ii) Luego de transcurrido un (1) año del inicio de operación comercial de la Central Hidroeléctrica Pando: mantener una razón Deuda / EBITDA menos a 7.5x veces durante los años 2017-2018, una razón Deuda / EBITDA menor a 6.5x veces durante los años 2019-2021 y razón Deuda / EBITDA menor 5.0x veces a partir del año 2022 en adelante.

(iii) No incurrir en endeudamiento adicional con excepción de los siguiente (las "Deudas Permitidas"):
   a. Líneas de crédito para capital de trabajo por una suma total de hasta US$7,000,000 pagadera en un (1) año.
   b. Acuerdos de permutas existentes o en el curso normal de negocios.
   c. Otras obligaciones tales como bonos de cumplimiento, cartas de crédito *Stand By* distintas a las requeridas por esta Emisión, entre otras que sean requeridas por el Emisor para el giro normal de negocios, siempre que no exceden en total de US$5,000,000.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

12. Préstamos Generadores de Interés y Deuda (continuación)

iv) Realizar pagos de dividendos sujetos al cumplimiento de las siguientes condiciones: (las "Condiciones para el Pago de Dividendo").

a. Dichos pagos sólo podrán realizarse dentro de los treinta (30) días calendario siguientes a cada Fecha de Pago de Interés;
b. La Central Hidroeléctrica Pando haya sido declarada en operación comercial, según lo certificado por el Centro Nacional de Despacho;
c. Que no exista incumplimiento o Evento de Incumplimiento bajo los Bonos;
d. La Razón de Cobertura de Servicio de Deuda para (a) los cuatros períodos trimestrales inmediatamente anteriores a la última Fecha de Pago de Interés y (b) la proyección de los cuatro períodos trimestrales inmediatamente posteriores a dicha Fecha de Pago de Interés, debe ser mayor a 1.25x; y
e. La Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda mantiene el Balance Requerido.

v) Efectuar inversiones de capital una vez haya sido alcanzada la Fecha de Terminación de la Construcción del Proyecto y estas no deben exceder la suma máxima anual de US$2,500,000.00 (las "Inversiones de Capital Permitidas").

Cabe destacar que estas razones comenzaran a ser medidas a partir de un (1) año después de la Fecha de Liquidación de la Serie A.

Con fecha 14 de julio de 2015, la Compañía canceló el financiamiento con IFC.

Con fecha 6 de mayo de 2014 la Compañía formalizó un préstamo con Banco General por valor nominal de B/.15,000,000 con vencimiento 30 de mayo de 2023 y subordinado a los bonos por pagar.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

13. Deuda con Partes Relacionadas

Un detalle de la deuda con partes relacionadas se presenta a continuación:

	31 de diciembre de	
	2016	2015
Genera Avante, S. L. (principal)	**B/. 27,415,000**	B/. 14,917,500
Genera Avante, S. L. (intereses)	**2,291,967**	1,770,247
Aurel, S. A. (principal)	**9,135,000**	8,032,500
Tac International Inc. (intereses)	**1,128,336**	1,006,215
	B/. 39,970,303	B/. 25,726,462

El detalle de las transacciones con partes relacionadas se detalla a continuación:

	Por el año terminado el 31 de diciembre de	
	2016	2015
Gastos financieros	**B/. 643,841**	B/. 1,229,139

La deuda con partes relacionadas corresponde a diez préstamos subordinados con vencimiento el 15 de mayo de 2023. Los financiamientos con partes relacionadas originalmente presentaban una tasa de interés del 10% anual, pero mediante adenda a contrato del 15 de julio del 2015 se acordó una modificación de la tasa al 1% anual. Esta tasa de interés anual se mantendrá hasta 12 meses después que la Hidroeléctrica de Pando empiece a operar oficialmente, luego de este período la tasa será de un 8% anual.

A partir del 20 de mayo de 2016 las partes relacionadas han firmados nuevos préstamos subordinados a una tasa del 8% anual, con un vencimiento que estará sujeto al Contrato de Fideicomiso celebrado entre Electron Investment, S.A. y BG Trust Inc..

Los intereses acumulados a la fecha, para el caso de Aurel, S. A., son administrados por TAC International Trust Administration.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

14. Gastos Generales y Administrativos

Un detalle de los gastos generales y administrativos, se presentan a continuación:

	Por el año terminado el 31 de diciembre de	
	2016	2015
Salarios y otros beneficios a colaboradores	**B/. 1,471,810**	B/. 1,743,235
Honorarios profesionales	**1,056,594**	952,477
Reparación y mantenimiento	**765,936**	415,685
Seguros	**663,082**	961,947
Impuestos y licencias	**476,220**	142,568
Alquiler	**192,079**	125,010
Viaje y transporte	**116,230**	107,623
Publicidad y mercadeo	**99,131**	61,595
Papeleria y utiles de oficina	**87,677**	119,634
Luz, agua y telefono	**70,162**	47,705
Gastos financieros	**139,722**	335,512
Otros gastos	**155**	3,648
	B/. 5,138,798	B/. 5,016,639

15. Objetivos y Políticas de la Administración de Riesgos Financieros

El riesgo principal que pueden tener los instrumentos financieros activos y pasivos de la Compañía es el riesgo de liquidez y de tasa de interés. La Administración revisa y acuerda políticas para el manejo de este riesgo que se resume a continuación:

a) Riesgo de liquidez

La Compañía monitorea el riesgo de quedarse sin fondos para hacer frente a sus obligaciones a través de la preparación de flujos de caja proyectados a futuro. De esta forma se determina la capacidad que tendrá la Compañía de hacer frente a sus compromisos y las necesidades de efectivo que habrá de cubrir.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

15. Objetivos y Políticas de la Administración de Riesgos Financieros (continuación)

El siguiente cuadro resume los vencimientos de los pasivos financieros de la Compañía con base en los compromisos de pago:

	Menos de un año	*De 1 a 5 Años*	*Más de 5 Años*	*Total*
Al 31 de diciembre de 2016				
Préstamos generadores de interés y deuda	**B/. 2,112,111**	**B/. -**	**B/. 15,000,000**	**B/. 17,112,111**
Bonos por pagar	**1,397,247**	**65,450,000**	**121,550,000**	**188,397,247**
Cuentas por pagar proveedores	**9,819,897**	**-**	**-**	**9,819,897**
Gastos acumulados y otros pasivos	**218,961**	**-**	**-**	**218,961**
Deudas con partes relacionadas	**-**	**-**	**39,970,303**	**39,970,303**
	B/. 13,548,216	**B/. 65,450,000**	**B/. 176,520,303**	**B/. 255,518,519**

	Menos de un año	*De 1 a 5 Años*	*Más de 5 Años*	*Total*
Al 31 de diciembre de 2015				
Préstamos generadores de interés y deuda	B/. 147,501	B/. -	B/. 15,000,000	B/. 15,147,501
Bonos por pagar	1,314,194	65,450,000	121,550,000	188,314,194
Cuentas por pagar proveedores	8,771,397	-	-	8,771,397
Gastos acumulados y otros pasivos	72,312	-	-	72,312
Deudas con partes relacionadas	-	-	25,726,462	25,726,462
	B/. 10,305,404	B/. 65,450,000	B/. 162,276,462	B/. 238,031,866

b) Riesgo de tasa de interés

La Compañía obtiene su financiamiento a las tasas vigentes en el mercado. Sin embargo, aunque se hayan pactado tasas fijas, las obligaciones generalmente cuentan con cláusulas que le permiten al acreedor aumentar o disminuir la tasa de interés según su costo de fondos. Por lo tanto, la Compañía está expuesta a cambios en las tasas de interés de mercado que afecten las obligaciones pactadas a tasa flotante y/o impacten los costos de fondos de nuestros acreedores.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

16. Compromisos y Contingencia

Compromisos

Garantías

Mediante escritura pública de fecha 14 de julio de 2015, se inscribe en el Registro Público con fecha 24 de agosto de 2015 el contrato de Fideicomiso de Garantía suscrito por la Compañía con BG Trust Inc (en adelante el fiduciario)
Los principales beneficiarios de dicho fideicomiso serán:

- (i)Tenedores Registrados de los Bonos.
- (ii) Proveedor de Permuta con el cual la Compañía llegase a contratar una cobertura de tipos de interés en relación con los intereses que devengarán los bonos, con el límite máximo de B/.10,000,000, en caso de su contratación.
- (iii) El Agente Fiduciario.
- (iv) El Banco General, S.A., en lo que respecta a la deuda subordinada.

La Compañía cede y traspasa a favor del fiduciario:

- Los créditos de compra de contratos de energía y/o potencia,
- Los créditos de venta en el mercado ocasional,
- Los contratos de acceso formalizados con ETESA.
- Las póliza de seguro, los bonos de cumplimiento, de pago y de cualquier otra naturaleza y todos los demás créditos, derechos y pagos relacionados con las Centrales Hidroeléctricas Pando y Monte de Lirio cuyos flujos serán depositados en la cuenta bancaria de concentración.
- Constitución de hipoteca hasta la suma de B/.235,000,000 sobre bienes muebles e inmuebles materiales.

De acuerdo a dicho Fideicomiso de Garantía, los accionistas de Electron Investment, S. A. deben mantener respaldadas y vigentes i) la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda la cual deberá contar con un saldo o carta de crédito "standby" equivalente al pago de capital e intereses proyectado de la Emisión para los siguiente seis meses, ii) la Garantía de Respaldo mediante una carta de crédito stand-by a favor del Fiduciario por un monto de B/.25,000,000 hasta seis meses después de la Fecha de Terminación de la Construcción de Pando, si esta se lograse antes del 31 de enero del 2018. Si para esta fecha no se lograse la Fecha de Terminación de Construcción entonces el Fiduciario podría requerir el pago bajo dicha Garantía para repagar la totalidad de la Deuda Subordinada con Banco General y el remanente se depositaría en la Cuenta de Concentración para que sean aplicados de acuerdo a los términos y condiciones del Fideicomiso.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

16. Compromisos y Contingencia (continuación)

Durante el año 2016, se mantienen cartas de crédito a primer requerimiento, según el detalle siguiente:

Garante: Aurel, S. A.

Fecha del emisor	Fecha de vencimiento	Importe
14 de julio de 2015	31 de diciembre de 2016	**B/. 8,750,000**

Garante: Inveravante Inversiones Universales, S. L.

Fecha del emisor	Fecha de vencimiento	Importe
14 de julio de 2015	31 de diciembre de 2016	**B/. 16,250,000**

Contratos de concesión

Proyecto Central Hidroeléctrica Monte de Lirio

La Compañía ha adquirido un contrato de concesión por un periodo de 50 años que otorga ciertos derechos para la utilización de las aguas del Río Chiriquí Viejo en la Provincia de Chiriquí, mediante un sistema de presa, conducción por medio de túnel y tubería de presión que transporta el agua a una casa de máquina. La casa de máquina aloja tres generadores con capacidad instalada de 17MW cada una para convertir la energía hidráulica a eléctrica.

Para garantizar el cumplimiento de este contrato existe fianza de cumplimiento con Aseguradora Mundial de Panamá, S. A. (actualmente Mapfre Panamá, S. A.) a favor de la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos / Contraloría General de la República por un monto de B/.224,000.

Proyecto Central Hidroeléctrica Pando

La Compañía ha adquirido un contrato de concesión por un periodo de 50 años que otorga cierto derecho para la utilización de aguas del Río Chiriquí Viejo ubicado en la Provincia de Chiriquí, mediante un sistema de presa, conducción por medio de túnel y tubería de presión que transporta el agua a una casa de máquina. La casa de máquina aloja dos generadores con capacidad instalada de 16.3MW cada una para convertir la energía hidráulica a eléctrica.

Para garantizar el cumplimiento de este contrato existe fianza de cumplimiento con Aseguradora Mundial de Panamá, S. A. (actualmente Mapfre Panamá, S. A.) a favor de la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos / Contraloría General de la República por un monto de B/.169,000.

Los términos más importantes de los contratos de concesión firmados entre la Compañía y el Ente Regulador de los Servicios Públicos (ahora Autoridad Nacional de los Servicios Público – ASEP) se detallan a continuación:

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

16. Compromisos y Contingencia (continuación)

- La ASEP otorga a la Compañía una concesión por un periodo de 50 años para la generación de energía hidroeléctrica mediante la explotación del aprovechamiento hidroeléctrico ubicado sobre la cuenca del Río Chiriquí Viejo ubicado en la Provincia de Chiriquí.

- Cubrir los costos de las medidas de investigación y control por cualquier daño ocasionado al ambiente. Estas medidas de investigación serán establecidas por la Autoridad Nacional del Ambiente en coordinación con las autoridades competentes.

Los contratos de concesión están dentro del Fideicomiso de Garantía relacionada con la emisión de bonos corporativos.

Contrato de compra – venta de energía

El 15 de octubre de 2008, la Compañía firmó con Elektra Noreste, S. A. un contrato para la venta de potencia firme y energía por un período de 10 años que van desde el año 2013 al 2022. Para el cumplimiento de este contrato existe una fianza por la suma de B/.627,644.

Mediante adenda al contrato de fecha 20 de abril de 2012, se acuerda modificar el período de suministro iniciándose el 1 de enero de 2014 hasta el 31 de diciembre de 2023; con fecha 27 de diciembre de 2013 se firmó una adenda por la cual se pospone la fecha de inicio de suministro al 1 de julio de 2014 y finalización al 30 de junio de 2024. Finalmente se firma una adenda con fecha 30 de junio de 2014, que pospone el periodo de suministro del 1 de octubre de 2014 al 31 de diciembre de 2024.

El 14 de octubre de 2008, la Compañía firmó con la Empresa de Distribución Eléctrica Metro – Oeste, S. A., un contrato para el suministro de potencia y energía de largo plazo por un período de 10 años que van desde el año 2013 al 2022. Para el cumplimiento de este contrato existe una fianza por la suma de B/.2,101,199.

Mediante adenda al contrato de fecha 18 de mayo de 2012 se acuerda modificar el período de suministro iniciándose el 1 de enero de 2014 hasta el 31 de diciembre de 2023; con fecha 27 de diciembre de 2013 se firmó una adenda por la cual se pospone la fecha de inicio de suministro al 1 de julio de 2014 y finalización al 30 de junio de 2024. Finalmente se firma una adenda con fecha 30 de junio de 2014, que pospone el periodo de suministro del 1 de octubre de 2014 al 31 de diciembre de 2024.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

16. Compromisos y Contingencia (continuación)

Contrato de arrendamiento de local Panamá

El 26 de marzo de 2010, la Compañía firmó con Cia. Gótica, S. A. un contrato de alquiler de la finca 171,983 ubicada en calle 50 y 77 San Francisco, para las oficinas administrativas de la Compañía. En el ejercicio 2013 este contrato de alquiler fue renovado por otro período adicional de 3 años contados desde el 1 de abril de 2013 a razón de B/.7,574 mensuales con un incremento anual del 5% en el canon de arrendamiento.

Los pagos futuros del alquiler son los siguientes:

2017	B/.	103,108

17. Impuesto sobre la Renta

La Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010, modifica la base de aplicación del Cálculo Alterno del Impuesto sobre la Renta (CAIR), obligando a toda persona jurídica que devengue ingresos en exceso a B/.1,500,000 a determinar como base imponible para el impuesto sobre la renta, la suma que resulte mayor entre: (a) la renta neta gravable calculada por el método tradicional establecido en el Código Fiscal y la renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables, el 4.67%. Las personas jurídicas que incurran en pérdidas por razón del impuesto calculado bajo el CAIR o que, por razón de la aplicación de dicho método alterno, su tasa efectiva exceda las tarifas del impuesto aplicables para el período fiscal de que se trate, podrá solicitar a la Autoridad de Ingresos Públicos que se le autorice el cálculo del impuesto bajo el método tradicional.

La conciliación entre el gasto de impuesto y la utilidad proveniente de actividades de operación, se presenta a continuación:

	Por el año terminado el 31 de diciembre de	
	2016	2015
Utilidad (Pérdida) antes de impuesto sobre la renta	**B/. 2,024,191**	B/. (4,812,059)
Menos efecto de:		
Amortización de gastos preoperativos	**(52,464)**	-
Ingresos exentos	**(9,638)**	-
Arrastre de pérdidas	**(950,323)**	-
Utilidad (pérdida) antes de impuesto sobre la renta	**1,011,766**	(4,812,059)
Impuesto sobre la renta 25%	**B/. 252,941**	B/. -

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

17. Impuesto sobre la Renta (continuación)

La Compañía solicitó la no aplicación del CAIR para el ejercicio 2015, la cual fue rechazada mediante la resolución N° 201-5102, el impuesto sobre la renta corriente calculado en base al CAIR asciende al monto de B/.340,181. El 22 de noviembre de 2016, se presentó un recurso de reconsideración para determinar el rechazo de la misma.

El detalle del gasto por impuesto sobre la renta es el siguiente:

	Por el año terminado el 31 de diciembre de	
	2016	2015
Impuesto sobre la renta corriente	**B/. 252,941**	B/. -
Impuesto sobre la renta diferido	**(937,207)**	-
	B/. (684,266)	B/. -

La Compañía al 31 de diciembre de 2016 mantiene en libros un impuesto diferido activo correspondiente a los gastos preoperativos e incentivo de arrastre de pérdida por la suma de B/.1,325,323. La Compañía no tiene dudas sobre la recuperabilidad del mismo.

La Compañía revirtió durante el ejercicio 2015 el impuesto diferido activo por importe de B/.2,973,334 como consecuencia de la cancelación del swap de tipo de interés.

De acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad No.12, debe haber una certeza en la utilización de cualquier activo por impuesto diferido en los estados financieros. El valor en libros de los activos por impuestos diferidos se debe actualizar a la fecha de la emisión de cada estado de situación financiera y rebajarlo en la medida en que ya no sea probable que la renta gravable en años siguientes permitiera, en todo o en parte, la utilización del activo por impuesto diferido.

La base impositiva del impuesto sobre la renta para el año terminado el 31 de diciembre de 2016 es del 25%.

De acuerdo a las regulaciones fiscales vigentes, las declaraciones del impuesto sobre la renta de las entidades constituidas en la República de Panamá están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales hasta por los tres (3) últimos años, inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2016.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

18. Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

El valor razonable estimado es el monto por el cual los instrumentos financieros pueden ser negociados en una transacción común entre las partes interesadas, en condiciones diferentes a una venta forzada o liquidación, y es la mejor evidencia sobre el precio de mercado cotizado, si existe alguno.

Los principales instrumentos financieros de la Compañía consisten en efectivo, cuentas por cobrar y cuentas por pagar comerciales, préstamos generadores de interés y deuda, deuda por emisión de bonos y otros pasivos financieros.

Para los instrumentos financieros con vencimiento a corto plazo, la Administración considera que sus valores en libros se aproximan a sus valores razonables.

Para los instrumentos financieros con vencimiento a largo plazo, la Compañía usa la siguiente jerarquía para determinar y divulgar el valor razonable de los instrumentos financieros por técnicas de valuación:

Nivel 1: precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.

Nivel 2: otras técnicas para las cuales todas las entradas que tienen un efecto significativo en el valor razonable registrado son observables, ya sea directa o indirectamente.

Nivel 3: técnicas que usan entradas que tienen un efecto significativo en el valor razonable registrado que no están basadas en datos observables del mercado.

A continuación se muestra el valor razonable de los activos y pasivos financieros:

	2016				2015			
	Valor en libros		**Valor razonable**		Valor en libros		Valor razonable	
Efectivo	**B/.**	**1,943,823**	**B/.**	**1,943,823**	B/.	5,233,745	B/.	5,233,745
Cuentas por cobrar	**B/.**	**5,328,494**	**B/.**	**5,328,494**	B/.	7,258,139	B/.	7,258,139
Anticipo a proveedores	**B/.**	**196,043**	**B/.**	**196,043**	B/.	354,496	B/.	354,496
Préstamos generadores de interés y deuda *	**B/.**	**17,112,111**	**B/.**	**17,154,140**	B/.	15,147,501	B/.	15,156,353
Bonos por pagar	**B/.**	**186,575,464**	**B/.**	**188,397,247**	B/.	186,492,411	B/.	188,314,000
Cuentas por pagar proveedores	**B/.**	**9,819,897**	**B/.**	**9,819,897**	B/.	8,771,397	B/.	8,771,397
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	**B/.**	**218,961**	**B/.**	**218,961**	B/.	72,312	B/.	72,312
Deuda con partes relacionadas	**B/.**	**39,970,303**	**B/.**	**36,168,597**	B/.	25,726,462	B/.	22,748,635

* El valor razonable de los préstamos generadores de interés y deuda se determina utilizando el método de flujo de efectivo descontado, el cual considera variables observables en el mercado. Dentro de las variables observables en el mercado se encuentra la tasa de interés de referencia y los spread de crédito (CDS).

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

18. Valor Razonable de los Instrumentos Financieros (continuación)

	31 de diciembre de 2016			
	Nivel 1	**Nivel 2**	**Nivel 3**	**Total**
Bonos por pagar	**B/. -**	**B/. 188,397,000**	**B/. -**	**B/. 188,397,000**

	31 de diciembre de 2015			
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Bonos por pagar	B/. -	B/. 188,314,000	B/. -	B/. 188,314,000

El valor razonable de los instrumentos financieros clasificados como nivel 2 es determinado utilizando el método de flujo de efectivo descontado, el cual considera variables observables en el mercado. Dentro de las variables observables en el mercado se encuentra la tasa de interés de referencia y los spread de crédito (CDS).

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

BGT | BG Trust, Inc.

CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO
ELECTRON INVESTMENT, S.A.
BONOS CORPORATIVOS HASTA US$235,000,000.00

BG TRUST, INC. en su condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por ELECTRON INVESTMENT, S.A., para garantizar la emisión pública de bonos corporativos por un valor nominal total de hasta Doscientos Treinta y Cinco Millones de Dólares (US$235,000,000.00) emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones, en Tres Series, Serie A por Ciento Ochenta y Siete Millones de Dólares (US$187,000,000.00), Serie B por Treinta Millones de Dólares (US$30,000,000.00) y Serie C por Dieciocho Millones de Dólares (US$18,0000,000.00) autorizada mediante Resolución SMV. No.407-15 del 30 de junio de 2015, por este medio CERTIFICA que al 31 de diciembre de 2016, los bienes y derechos que formaban parte del mencionado Fideicomiso eran los siguientes:

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

Tipo de Cuenta	Nombre de Cuenta	Saldo
Corriente	Mercado Ocasional	$2,536.51
Ahorro	Concentración	$129,350.89
Ahorro	Reserva de Servicio de Deuda	$1,814,539.50
Ahorro	Excedentes	$505.34

2. Primera Hipoteca y Anticresis por la suma de hasta US$235,000,000.00 constituida a favor del Fiduciario mediante Escritura Pública No. 30,556 del 25 de agosto de 2015 con número de entrada 378139/2015, sobre los siguientes bienes inmuebles, ninguno de los cuales posee avalúos:

   (a) El contrato de concesión para la generación hidroeléctrica (Concesión de Monte Lirio), el cual se encuentra inscrito como finca 337,603 al documento 1,950,196 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público.
   (b) El contrato de concesión para la generación hidroeléctrica (Concesión de Pando), el cual se encuentra inscrito como finca 337,607 al documento 2,243,442 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público.
   (c) La finca 3,195, inscrita al documento redi 1495823 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público.
   (d) La finca número 80,340, inscrita al documento redi 1495823 de la Sección de Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público.
   (e) La finca 78,618, inscrita al documento 1495823 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público.
   (f) La finca 91,177, inscrita al documento 1711984 de la Sección de Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público.
   (g) La finca 82,384, inscrita al documento 1441531 de la Sección de Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público.
   (h) La finca 40,994, inscrita al documento 2312424 de la Sección de Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público.
   (i) La finca 58,554, inscrita al documento 2211057 de la Sección de Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público.
   (j) Las servidumbres para la construcción de líneas de transmisión y tubería de presión constituida a favor de la finca 337,603.

3. Prenda Mercantil a favor del Fiduciario sobre el 100% de las acciones del capital social pagado del Emisor.

4. Hipoteca de Bien Mueble a favor del Fiduciario hasta por la suma de Cincuenta Millones de Dólares (US$50,000,000.00) sobre ciertos bienes muebles (incluyendo turbinas, generadores y otros equipos), propiedad del Emisor, según se detallan en la Escritura Pública No. 24,942 del 14 de julio de 2015 con número de entrada 367749/2015, ninguno de los cuales posee avalúos.

5. Cesión de todos los ingresos del Emisor, incluyendo los flujos provenientes de la venta de potencia y energía a través de los contratos PPA con ENSA y EDEMET o a través del mercado ocasional de energía y otros servicios auxiliares.

6. Endoso de todas las pólizas de seguro contratadas por el Emisor para cubrir los bienes hipotecados a favor del Fiduciario, los cuales deben cubrir al menos el cien por ciento (100%) del saldo de los bonos emitidos y en circulación, exceptuando las pólizas de responsabilidad civil.

7. Cesión condicional del Contrato de Acceso No. GG-072-2012 y el No. GG-073-2012 celebrado entre el Emisor y ETESA ambos con fecha 2 de octubre de 2012.

8. Carta de Crédito Stand By por la suma de US$5,417,503.81 emitida por Caixabank, S.A. (Barcelona, España) a favor del Fiduciario para cubrir el balance requerido en la Cuenta de Reserva de Servicio de la Deuda.

9. Garantía de Respaldo por la suma de US$25,000,000.00 constituida mediante Carta de Crédito Stand By emitida por Caixabank, S.A. (Barcelona, España) por la suma de US$16,250,000.00 y Carta de Crédito Stand By emitida por Global Bank Corp. (Panamá) por la suma de US$8,750,000.00 ambas a favor del Fiduciario.

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

BG Trust, Inc. a título fiduciario

Angela Escudero
Firma Autorizada

Valerie Voloj
Firma Autorizada

AC