EISA
ELECTRON INVESTMENT, S.A.

Panamá, 28 de marzo de 2018

Estimados Señores:

Hacemos referencia a la Emisión Pública de Bonos Corporativos por la suma de hasta Doscientos Treinta y Cinco Millones de Dólares (US$235,000,000.00) emitida por Electron Investment, S.A. y registrada bajo la Resolución SMV No.407-15 del 30 de junio de 2015.

Por este medio adjuntamos el informe IN-A al 31 de diciembre 2017, para su consideración.

Sin más por el momento,

Atentamente,

Héctor M Cotes
Apoderado
Electron Investment, S.A.

Electrón Investment, S.A.
Calle 77 San Francisco, Final de Calle 50, Edificio Banistmo, Piso 1,
Teléfono: +507 393-1810 • Fax: +507 393-1910

----------**DECLARACION JURADA NOTARIAL**----------

En la ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los veintiocho (28) días del mes de febrero del año dos mil dieciocho (2018), ante mí, Licenciada **Norma Marlenis Velasco Cedeño**, Notaria Pública Duodécima del Circuito Notarial de Panamá, con cédula de identidad personal número ocho - doscientos cincuenta - trescientos treinta y ocho (8-250-338), comparecieron personalmente **GUILLERMO DE SAINT MALO ELETA**, varón, panameño, mayor de edad, casado, empresario, con cédula de identidad personal número ocho - cuatrocientos cincuenta y cinco - setecientos cincuenta y uno (8-455-751), y **HÉCTOR COTES MOCK**, varón, panameño, mayor de edad, casado, ingeniero, con cédula de identidad personal número cuatro - doscientos ochenta y uno - cuatrocientos setenta (4-281-470), Gerente General y Director Financiero y Administrativo, respectivamente, de **ELECTRON INVESTMENT, S.A.**, sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, e inscrita a la ficha ciento veintitrés mil seiscientos noventa y dos (123692), rollo doce mil cuatrocientos cincuenta y tres (12453), imagen doscientos diecisiete (217), de la Sección de Micropelícula (Mercantil) del Registro Público de Panamá (en adelante la "Sociedad"), todos actualmente con domicilio en el Edificio Banistmo, Piso uno (1), Calle cincuenta (50) y Calle setenta y siete (77) Este, Corregimiento de San Francisco, Distrito y Provincia de Panamá, República de Panamá, personas a quienes conozco y que actuando en su propio nombre y representación, en las calidades antes indicadas, me solicitaron que extendiera esta Diligencia a fin de **declarar bajo gravedad de juramento**, en cumplimiento de las disposiciones contenidas en el Acuerdo número ocho - dos mil (No. 8-2000) de veintidós (22) de mayo de dos mil (2000), modificado por el Acuerdo número diez - dos mil uno (No. 10-2001) de diecisiete (17) de agosto de dos mil uno (2001), el Acuerdo número siete - dos mil dos (No. 7-2002) de catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002), el Acuerdo número tres - dos mil cinco (3-2005) de treinta y uno (31) de marzo de 2005 de dos mil cinco y el Acuerdo número seis - once (No. 6-11) o seis - dos mil once (No. 6-2011) de doce (12) de agosto de dos mil once (2011) de la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, poniéndolos en conocimiento del contenido del artículo trescientos ochenta y cinco (385) del Código Penal de la República de Panamá que tipifica el delito de Falso Testimonio, prometiendo decir la verdad y manifestando lo siguiente de manera libre, espontánea y sin apremio: ----------

PRIMERO: Que cada uno de los comparecientes o firmantes ha revisado el Estado Financiero Anual de la Sociedad, correspondiente al año fiscal dos mil diecisiete (2017).----------

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

TERCERO: Que a sus respectivos juicios, los Estados Financieros Anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de la Sociedad, para el período correspondiente al año fiscal dos mil diecisiete (2017), es decir, el período que inicia el primero de enero de dos mil diecisiete (01-01-2017) y finaliza el treinta y uno de diciembre de dos mil diecisiete (31-12-2017).----------

CUARTO: Que los comparecientes o firmantes: 1.) Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa. -- 2.) Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre la Sociedad y sus subsidiarias consolidadas, sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el periodo en el que los reportes han sido preparados. -- 3.) Han evaluado la efectividad de los controles internos de la Sociedad dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros. -- 4.) Han presentado en los Estados Financieros sus conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha. ----------

QUINTO: Que cada uno de los comparecientes o firmantes ha revelado a los auditores de la Sociedad lo siguiente: -- 1.) Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad la Sociedad para registrar, procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos. -- 2.) Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de la Sociedad.----------

SEXTO: Que cada uno de los comparecientes o firmantes ha revelado a los auditores externos la

existencia o no de cambios significativos en los controles internos de la Sociedad, o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa.----------

SÉPTIMO: Que hacen la presente declaración para su presentación ante la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá.----------

Habiéndose cumplido el presente acto y no siendo otro el objeto del mismo se da por concluido, y leída como le fue esta Declaración Jurada en presencia de los testigos instrumentales **Alexis Guerrel Rodríguez**, varón, panameño, mayor de edad, soltero, portador de cédula de identidad personal número ocho - cuatrocientos ochenta y seis - seiscientos siete (8-486-607) y **Simión Rodríguez Bonilla**, varón, panameño, mayor de edad, soltero, portador de cédula de identidad personal número nueve - ciento setenta y cuatro - doscientos (9-174-200), ambos vecinos de esta ciudad, personas a quienes conozco y son hábiles para el cargo, la encontraron conforme los comparecientes y la firman junto con los testigos mencionados, para constancia, por y ante mí, La Notaria, de todo lo cual doy fe.----------

GUILLERMO DE SAINT MALO ELETA

HECTOR COTES MOCK

ALEXIS GUERREL RODRIGUEZ

SIMION RODRIGUEZ BONILLA

Licda. Norma Marlenis Velasco C
Notaria Pública Duodécima

PAPEL EXCLUSIVO PARA DOCUMENTOS NOTARIALES

DU7221279

Emilio López de Paz
Notario
Fonseca 6-8 2ª Planta
Tel (981) 22 13 66 Fax 981 22 25 06
15004 A CORUÑA

NOTARIA DE D. EMILIO LÓPEZ DE PAZ - A CORUÑA -

NÚMERO DOSCIENTOS SESENTA Y UNO.----------

---------- ACTA DE MANIFESTACIONES ----------

En A Coruña, mi residencia, a trece de marzo de dos mil dieciocho. ----------

ANTE MÍ, EMILIO LÓPEZ DE PAZ, notario del Ilustre Colegio Notarial de Galicia, constituido en la avenida de Linares Rivas, número 1, bajo, ----------

---------- COMPARECEN: ----------

DON MANUEL JOVE CAPELLÁN, mayor de edad, de nacionalidad española, casado, empresario, con domicilio, a estos efectos, en A Coruña (Galicia-España), Avenida de Linares Rivas, número 1, bajo-entreplanta, CP 15.005, y con DNI número 32.297.699-H, titular del pasaporte español número AAI171873. ----------

DON JAIME DE LACALLE DE NORIEGA, mayor de edad, casado, abogado, con domicilio, a estos efectos de la misma vecindad y domicilio que el anterior, y con DNI número 392.172-E, titular del Pasaporte español AAI081811. --------

INTERVIENEN en nombre y representación, como Presidente y Tesorero, respectivamente, ambos Directores,

cargos que me aseguran vigentes, de "ELECTRON INVESTMENT, S.A.", sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, e inscrita a la ficha ciento veintitrés mil seiscientos noventa y dos (123692), rollo doce mil cuatrocientos cincuenta y tres (12453), imagen doscientos diecisiete (217), de la Sección de Micropelícula (Mercantil) del Registro Público de Panamá (en adelante la "Sociedad"), actualmente con domicilio en el Edificio Banistmo, Piso uno (1), Calle cincuenta (50) y Calle setenta y siete (77) Este, Corregimiento de San Francisco, Distrito y Provincia de Panamá, República de Panamá de nacionalidad panameña, con domicilio en la Ciudad de Panamá, Provincia de Panamá, República de Panamá. ----------

Así resulta de sus manifestaciones y de certificado de persona jurídica emitido por el Registro Público de Panamá, que tengo a la vista, manifestando asimismo los comparecientes que no han variado los datos identificativos de la sociedad, estando, a mi juicio, suficientemente acreditadas sus facultades representativas precisas para este acto. ----------

Los juzgo, según intervienen, con interés legítimo para el otorgamiento de la presente acta de manifestaciones y, --

---------- ME REQUIEREN ----------

PAPEL EXCLUSIVO PARA DOCUMENTOS NOTARIALES

DU7221278

08/2017

NOTARIA DE D. EMILIO LÓPEZ DE PAZ - A CORUÑA -

Para que recoja en esta acta las manifestaciones que quieren hacer a mi presencia. ----------

ACEPTO EL REQUERIMIENTO y, una vez advertidos por mí de la obligación de decir verdad en documento público, bajo pena de falsedad, y muy especialmente de las consecuencias y alcance de sus manifestaciones, libre y espontáneamente,----------

---------- MANIFIESTAN: ----------

Que me requieren a fin de declarar bajo gravedad de juramento, en cumplimiento de las disposiciones contenidas en el Acuerdo número ocho - dos mil (No. 8-2000) de veintidós (22) de mayo de dos mil (2000), modificado por el Acuerdo número diez - dos mil uno (No. 10-2001) de diecisiete (17) de agosto de dos mil uno (2001), el Acuerdo número siete - dos mil dos (No. 7-2002) de catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002), el Acuerdo número tres - dos mil cinco (3-2005) de treinta y uno (31) de marzo de 2005 de dos mil cinco y el Acuerdo número seis – once (No 6-11) o seis - dos mil once (No. 6-2011) de doce (12) de agosto de dos mil once (2011) de la Superintendencia del Mercado

de Valores de la República de Panamá, siendo conocedores del contenido del artículo trescientos ochenta y cinco (385) del Código Penal de la República de Panamá que tipifica el delito de Falso Testimonio: ----------

PRIMERO: Que cada uno de los comparecientes o firmantes ha revisado el Estado Financiero Anual de la Sociedad, correspondiente al año fiscal dos mil diecisiete (2017). ----------

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

TERCERO: Que a sus respectivos juicios, los Estados Financieros Anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de la Sociedad, para el período correspondiente al año fiscal dos mil diecisiete (2017), es decir, el período que inicia el primero de enero de dos mil

PAPEL EXCLUSIVO PARA DOCUMENTOS NOTARIALES

DU7221277

08/2017

NOTARIA DE D. EMILIO LÓPEZ DE PAZ
NIHIL PRIUS FIDE
A CORUÑA

diecisiete (01-01-2017) y finaliza el treinta y uno de diciembre de dos mil diecisiete (31-12-2017). ----------

CUARTO: Que los comparecientes o firmantes: 1.) Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa.- 2.) Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre la Sociedad y sus subsidiarias consolidadas, sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el periodo en el que los reportes han sido preparados.- 3.) Han evaluado la efectividad de los controles internos de la Sociedad dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros.- 4.) Han presentado en los Estados Financieros sus conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha. ----------

QUINTO: Que cada uno de los comparecientes o firmantes ha revelado a los auditores de la Sociedad lo siguiente:- 1.) Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad la

Sociedad para registrar, procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos.- 2.) Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de la Sociedad.----------

SEXTO: Que cada uno de los comparecientes o firmantes ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de la Sociedad, o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa.----------

SÉPTIMO: Que hacen la presente declaración para su presentación ante la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá. ----------

Hago las advertencias derivadas de la ley 15/1999 de 13 de diciembre.----------

Los intervinientes aceptan la incorporación de sus datos y de la copia de sus documentos de identidad a los ficheros de la Notaría con la finalidad de realizar las funciones propias de la actividad notarial y efectuar las comunicaciones de datos previstas en la Ley a las

Administraciones Públicas y, en su caso, al Notario que suceda al actual en la plaza; los intervinientes pueden ejercitar sus derechos de acceso, rectificación, cancelación y oposición en la Notaría del autorizante; los intervinientes manifiestan que, con carácter previo a este acto, han informado del contenido de este párrafo a las personas cuyos datos de carácter personal, en su caso, han comunicado. ----------

Les leo esta escritura por su elección; prestan consentimiento a su contenido, del cual declaran haber quedado debidamente informados; y firman. ----------

De haber identificado a los comparecientes por medio de sus respectivos documentos identificativos, reseñados en la comparecencia y que me han sido exhibidos; de que los comparecientes, a mi juicio, tienen capacidad y están legitimados para este otorgamiento; de que el consentimiento de los otorgantes ha sido libremente prestado; de que el otorgamiento se adecua a la legalidad y a la voluntad libre y debidamente informada de los comparecientes; y de que el presente instrumento público

queda extendido en cuatro folios de la serie DU, números: el del presente y los tres siguientes en orden correlativo, yo, el notario, doy fe.----------

Están las firmas de los comparecientes. Están el signo, la firma, la rúbrica y el sello del Notario autorizante.----------

ES COPIA de su original con el que concuerda y en donde queda anotada. La expido para ELECTRON INVESTMENT, S.A., en cuatro folios de la serie DU, números el del presente y los tres siguientes correlativos. En A CORUÑA, a trece de marzo de dos mil dieciocho; DOY FE.----------

DOCUMENTO SIN CUANTIA

FE PUBLICA NOTARIAL

CONSEJO GENERAL DEL NOTARIADO ESPAÑOL

NOTARIADO EUROPA

NIHIL PRIUS FIDE

0228350813

PAPEL EXCLUSIVO PARA DOCUMENTOS NOTARIALES

02/2016

CY8094320

Copia de la escritura autorizada el día 13 de marzo de 2018 por Don Emilio López de Paz, Notario de A Coruña, bajo el nº 261 de su protocolo, expedida el mismo día, sobre 4 folios de papel exclusivo notarial, serie DU, nº 7221279 y anteriores correlativos.

APOSTILLE

(Convention de La Haye du 5 octobre 1961)

1. **País:** ESPAÑA
Country / Pays :

El presente documento público
This public document / Le présent acte public

2. **ha sido firmado por** Don Emilio López de Paz
has been signed by
a été signé par

3. **quien actúa en calidad de** Notario de A Coruña
acting in the capacity of
agissant en qualité de

4. **y está revestido del sello / timbre de** la Notaría
bears the seal / stamp of
est revêtu du sceau / timbre de

Certificado
Certified / Attesté

5. **en** A Coruña
at / à

6. **el día** 15/03/2018
the / le

7. **por** Don Juan Manuel Cora Guerreiro, Secretario de la Junta Directiva del Ilustre Colegio Notarial de Galicia, en funciones de Decano
by / par

8. **bajo el número** N6001/2018/002612
No
sous no

9. **Sello / timbre:**
Seal / stamp:
Sceau / timbre:

FE PÚBLICA NOTARIAL
ILUSTRE COLEGIO GENERAL NOTARIADO ESPAÑOL
A232238088
0228467558

10. **Firma:**
Signature:
Signature :

Esta Apostilla certifica únicamente la autenticidad de la firma, la calidad en que el signatario del documento haya actuado y, en su caso, la identidad del sello o timbre del que el documento público esté revestido.

Esta Apostilla no certifica el contenido del documento para el cual se expidió.

[No es válido el uso de esta Apostilla en España]

[Esta Apostilla se puede verificar en la dirección siguiente: https://eregister.justicia.es]
Código de verificación de la Apostilla: NA:Dn2/-7jYh-5dNR-X+k3

This Apostille only certifies the authenticity of the signature and the capacity of the person who has signed the public document, and, where appropriate, the identity of the seal or stamp which the public document bears.

This Apostille does not certify the content of the document for which it was issued.

[This Apostille is not valid for use anywhere within Spain]

[To verify the issuance of this Apostille, see https://eregister.justicia.es]
Verification Code of the Apostille: NA:Dn2/-7jYh-5dNR-X+k3

Cette Apostille atteste uniquement la véracité de la signature, la qualité en laquelle le signataire de l'acte a agi et, le cas échéant, l'identité du sceau ou timbre dont cet acte public est revêtu.

Cette Apostille ne certifie pas le contenu de l'acte pour lequel elle a été émise.

[L'utilisation de cette Apostille n'est pas valable en / au Espagne]

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. 1

FORMULARIO IN-A
INFORME DE ACTUALIZACION ANUAL

Año terminado al 31 de diciembre de 2017

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

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

A. Aplicabilidad

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

B. Preparación de los Informes de Actualización

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

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

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

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

La información financiera deberá ser preparada de conformidad con lo establecido por los Acuerdos No. 2-00 de 28 de febrero del 2000 y No. 8-00 de 22 de mayo del 2000. Cuando durante los periodos contables que se reportan se hubiesen suscitado cambios en las políticas de contabilidad, adquisiciones o alguna forma de combinación mercantil que afecten

la comparabilidad de las cifras presentadas, el emisor deberá hacer clara referencia a tales cambios y sus impactos en las cifras.

De requerir alguna aclaración adicional, puede contactar a los funcionarios de la Dirección Nacional de Registro de Valores, 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

I PARTE

I. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

A. Historia y desarrollo de la solicitante

EISA es una sociedad constituida según las leyes de la República de Panamá desde el 17 de enero de 1984 por Inveravante y Grupo Eleta para desarrollar, diseñar, construir y operar plantas de generación en Centro América y la región del Caribe.

En Panamá, EISA posee dos contratos de concesión para generar energía hidroeléctrica en el Río Chiriquí Viejo para el desarrollo de Pando y Monte Lirio.

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.

Monte Lirio inició pruebas en junio de 2014 y cuenta con una generación promedio anual de 259.8 GWh entre 2015 y 2017, resultando un factor de carga de 57.3%. Por su parte, Pando en estos momentos se encuentra bajo construcción.

B. Pacto social y estatutos del solicitante

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

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

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

Condiciones que gobiernan la convocatoria de Asambleas de Accionistas son:

- Asambleas Ordinarias: convocadas anualmente.
- Asambleas Extraordinarias: convocadas cada vez que lo considere justificado la Junta Directiva o el Presidente. Además, la Junta Directiva o el Presidente convocarán a una Asamblea Extraordinaria de Accionistas cuando así lo soliciten, por escrito, uno o más accionistas que representen por lo menos un cinco por ciento (5%) de las acciones emitidas y en circulación.

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

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

No existen limitaciones para el cambio de control accionario.

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

C. Descripción del negocio

1. Descripción General

La planta de generación hidroeléctrica denominada Pando, aún se encuentra en construcción, está ubicada en el Corregimiento de Volcán y Plaza Caizán, Distritos de Bugaba y Renacimiento, Provincia de Chiriquí, República de Panamá, mientras que la Central Hidroeléctrica denominada Monte Lirio, que ya se encuentra en operación, 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.

Las presas están construidas de hormigón convencional cumpliendo para este propósito con la normativa hidráulica y estructural vigente en la República de Panamá. Para Pando, la presa tiene una altura de 25 metros y una longitud de 167 metros, mientras que la de Monte Lirio tiene una altura de 18 metros y una longitud de 76 metros.

Una vez Pando esté terminado, el recurso hídrico se orientará de la siguiente manera: desde el sitio de presa del proyecto Pando en el río Chiriquí Viejo, las aguas son conducidas por la margen izquierda por medio de un túnel de conducción de 5.1 km de largo, y luego por una tubería a presión o forzada de 2.0 km que conduce el recurso hídrico hasta la casa de máquinas. La casa de máquinas ubicada en las márgenes del río Chiriquí Viejo, está próxima al sitio de descarga, el cual se encuentra a 947 msnm. Este último será considerado el sitio de toma del Proyecto Monte Lirio donde se aprovechará esta descarga más los afluentes que aportan su caudal entre la presa de Pando y la de Monte Lirio, los cuales son represados y conducidos hacia la cámara de carga, donde se unen ambas aguas. De aquí las aguas son conducidas igualmente que en el proyecto Pando por la margen izquierda por medio de un túnel de conducción de 7.9 km de longitud, y luego por una tubería a presión o forzada de 2.8 km que conduce el recurso hídrico hasta la casa de máquinas de Monte Lirio. Esta última está ubicada en las márgenes del río, muy cerca del área de descarga la cual se encuentra a 634 msnm.

1. Contratos PPA

El Emisor mantiene contratos de energía y capacidad a largo plazo con las empresas distribuidoras de energía ENSA y EDEMET. Los contratos fueron adjudicados en la Licitación Pública Internacional EDEMET 01-08 y avalada por la ASEP; y estarán vigentes hasta el 2027.

La siguiente tabla resume los términos y condiciones principales del Contrato PPA ("*Power Puchase Agreement*"), el cual está divido en porciones hasta que Pando entre en operación:

Principales Términos y Condiciones		
Plazo	2014-2024	2017-2027
Tipo de Contrato	Potencia y Energía	Potencia y Energía
Contrapartes	Ensa, Edemet	Ensa, Edemet
Capacidad Contratada (MW)	25 MW mensual	20 MW mensual
Precio Potencia	15.00 (US$/kW-mes)	15.00 (US$/kW-mes)
Energía Asociada Requerida (GWh)	151.11 GWh anual	120.88 GWh anual
Precio Energía Asociada	0.0695 (US$/kWh)	0.0695 (US$/kWh)
Indexación de precios	N/A	N/A

Hasta el 31 de diciembre del 2017, el Emisor también contaba con contratos de potencia equivalente (energía) a corto plazo a un precio de 0.100 (US$/kWh) con un volumen promedio de 10 GWh mensuales desde los meses de julio de 2017 a diciembre 2017 con las empresas distribuidoras de energía Ensa, Edemet y Edechi. Los mismos fueron adjudicados en la Licitación Pública Internacional ETESA 03-15 y avalada por la ASEP.

En adición a estos contratos, el Emisor también participa en licitaciones a menor plazo tanto de energía como potencia con las distribuidoras, además de otros contratos de potencia con diversos actores dentro del mercado eléctrico.

2. Mercado Ocasional

La energía excedente producida por la Central Hidroeléctrica, y que no sea utilizada para cubrir las obligaciones del Emisor respecto a sus contratos PPA será vendida en el mercado ocasional. El mercado ocasional es el ámbito en el que se realizan transacciones horarias de energía y de potencia de oportunidad que permite considerar los excedentes y faltantes que surgen como consecuencia del despacho, los compromisos contractuales y los niveles de oferta y demanda de energía y potencia en un determinado momento.

Debido a que esta central hidroeléctrica es considerada "de pasada" se le concede prioridad en el despacho por tener un costo marginal de US$0.00. Esta característica fue certificada por el CND cuando entró en operación.

3. Descripción de la Industria de Energía

a. Historia

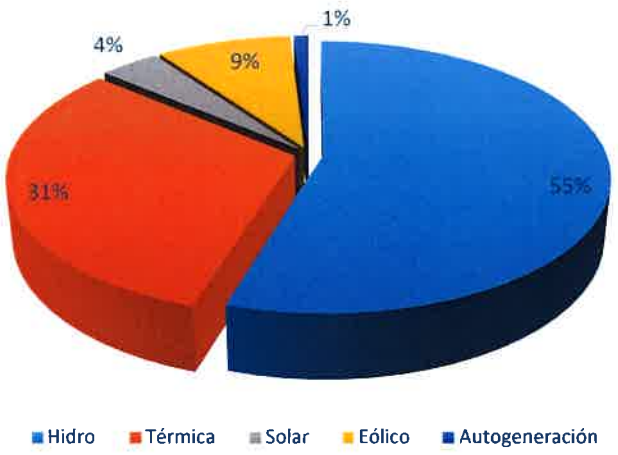
La industria eléctrica de Panamá en su estado actual es el producto de una serie de reformas adoptadas por el gobierno panameño entre 1995 y 1997. Los principales cambios adoptados por el gobierno (la autorización de inversiones privadas en proyectos de energía, la adopción de un nuevo marco regulatorio,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

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

b. Capacidad Instalada y Generación de Energía

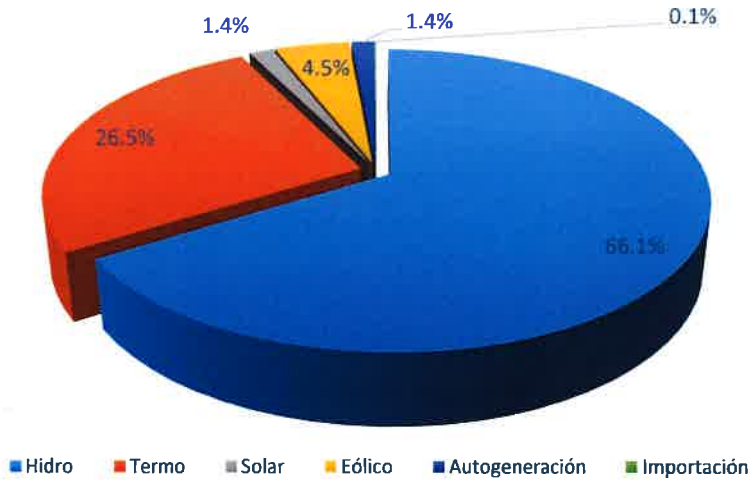
A continuación se presenta una descripción de la capacidad instalada y la generación de energía en el país, la cual está compuesta por generación hidráulica, térmica, eólica, solar y la ACP.

Capacidad Instalada Total por Tipo de Central
Al 31 de Diciembre de 2017



- Al 31 de diciembre de 2017 Panamá tiene una capacidad instalada total de 3,136 MW.
- Las centrales de energía hidráulica representan el 55% (1,719 MW) de la capacidad instalada del parque de centrales existentes en Panamá.
- Las centrales térmicas representan el 31% (983 MW) de la capacidad instalada.
- Las centrales de la ACP se contabilizan como parte del componente térmico y representan el 13% (126 MW) de la capacidad instalada térmica y ofrecen 30 MW de capacidad hidroeléctrica como oferta de excedente.
- Las centrales de generación eólica componen un 9% (280 MW) de capacidad instalada.
- Las centrales de generación fotovoltaica fue la tecnología con el crecimiento porcentual más importante del mercado eléctrico panameño con una capacidad inicial en el 2016 de 80 MW y para el 2017 un total de 124 MW, con un 4% del total del sistema

Energía Generada por Tipo de Central
Al 31 de diciembre de 2017



- La generación total hasta diciembre 2017 en Panamá fue de 10,706,236 MWh, incluyendo el SIN (Sistema de Interconectado Nacional), la producción total de los autogeneradores (excedentes hidroeléctricos de ACP). La importación fue por 6,574 MWh representando solo un 0.1% del total del consumo nacional. La exportación hacia centroamérica de energía ascendió a 318,317 MWh

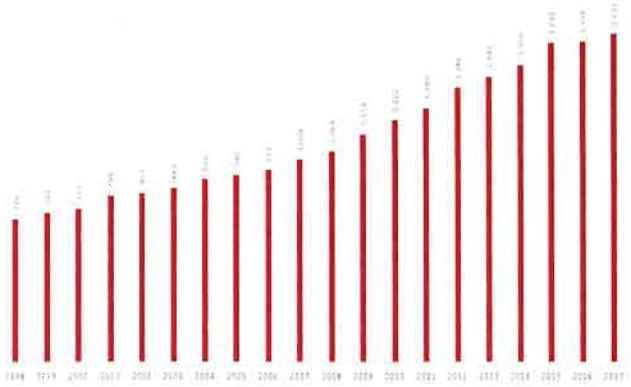
- De la energía bruta total generada hasta diciembre 2017 el 66.1% (7,079,192 MWh) fue generada a través de tecnología hidráulica, el 26.5% (2,838,046 MWh) a través de tecnología térmica, autogeneración por 1.4% (145,489 MWh) y el 5.9% restante (636,934 MWh) a través de tecnología eólica y solar. En total, la energía generada al SIN fue del 73% (7,861,616 MWh).

c. Demanda de Energía

Al 31 de diciembre de 2017, la demanda máxima histórica registrada por el sistema era de 1,657 versus la demanda máxima del 2016 que había sido de 1,618 MW representa un crecimiento de 2.4%, sin embargo, el consumo de energía aumento de 905 GWh del 2016 a 939 GWh en el 2017 con una variación del 3.8%.

La capacidad instalada al final de 2017 fue de 3,136 MW vs una demanda pico de 1,657 MW, dando como resultado un margen de reserva (exceso de la capacidad instalada del sistema sobre la demanda máxima anual, expresado como porcentaje de la demanda máxima anual) del 89%. De igual forma, la capacidad instalada al final de 2016 fue de 3,007 MW vs. una demanda pico de 1,618 MW, dando como resultado un margen de reserva para el 2016 del 86%. Esto indica que el sistema es suficientemente robusto por lo que se aleja cualquier probabilidad de déficit de potencia o energía en el corto plazo.

DEMANDA MÁXIMA DE POTENCIA DEL MERCADO (MW)



DEMANDA ANUAL DE ENERGÍA DEL MERCADO (GWH)

d. Distribución Eléctrica

La distribución de energía eléctrica en Panamá, está a cargo de tres empresas concesionarias:

- **EDEMET**, cuya zona de concesión se enmarca dentro de las provincias de Veraguas, Coclé, Herrera, Los Santos, la provincia de Panamá al Oeste del Canal de Panamá, y la parte Oeste de la ciudad de Panamá, incluyendo el Parque Natural Metropolitano, el Parque Nacional Camino de Cruces, el Parque Nacional Soberanía, y la Finca Agroforestal Río Cabuya.

  EDEMET cuenta con 13,686.16 km de líneas aéreas y 2,129.15 km de líneas subterráneas lo cual totaliza 5,815.31 km, que corresponde al 49.6% del total de líneas de distribución.

- **ENSA,** con una zona de concesión comprendida entre de las provincias de Darién, Colón, la parte de la provincia de Panamá al Este del Canal de Panamá (excepto la parte Oeste de la ciudad de Panamá, el Parque Natural Metropolitano, el Parque Nacional Camino de Cruces, el Parque Nacional Soberanía, y la Finca Agroforestal Río Cabuya), la Comarca de San Blas y las Islas del Golfo de Panamá.

  ENSA, mantiene en su zona de concesión 9,434.31 km de líneas aéreas y 779.14 de líneas subterráneas, es decir un total de 10,213.45 km, mismas que corresponden al 32.0% del total de líneas de distribución.

- **EDECHI**, cuya zona de concesión está ubicada en las provincias de Chiriquí y Bocas del Toro.

  Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S.A. ("EDECHI") posee 5,702.61 km de línea aéreas y 150.13 km de líneas subterráneas, las cuales suman 5,852.74 km y representan el 18.4 % del total nacional.

4. Ambiente Regulatorio

Las entidades con mayor influencia sobre el marco regulatorio y operativo del sistema eléctrico nacional incluyen Secretaría Nacional de Energía, la ASEP, el CND y la Unidad de Planificación de ETESA.

a. Secretaría Nacional de Energía

La Secretaría Nacional de Energía, adscrita a la Presidencia de la República de Panamá, dicta el marco regulador e institucional para la prestación del servicio público de electricidad. La Secretaría Nacional de Energía tiene dentro de sus responsabilidades (i) formular, planificar y establecer las políticas del sector de energía e hidrocarburos de Panamá, (ii) velar por el cumplimiento de dichas políticas, (iii) asesorar al Órgano Ejecutivo en las materias de su competencia y (iv) proponer la legislación necesaria para la adecuada vigencia de las políticas energéticas.

Entre sus principales objetivos están:

- Garantizar la seguridad del suministro;
- Lograr el acceso a la electricidad en todo el país;
- Promover el uso racional y eficiente de la energía y energía eléctrica,
- Promover la investigación y desarrollo de nuestros recursos naturales con potencial, incluyendo principalmente a las energías renovables y más limpias
- Promover el uso de energía de forma sustentable
- Apoyar en la implementación de la interconexión eléctrica regional, y
- Cumplir con los compromisos del tiempo de mitigación y adaptación al cambio climático.

b. Autoridad de Servicios Públicos

La ASEP es la institución encargada de controlar, regular y fiscalizar los servicios públicos en la República de Panamá. Entre las responsabilidades de la ASEP se encuentra la de otorgar concesiones para el desarrollo de unidades de generación eléctrica y la provisión de servicios de transmisión y distribución eléctrica. Las concesiones para el desarrollo de unidades de generación eléctrica son solo necesarias para centrales hidroeléctricas y geotermales; las unidades termales no requieren concesiones. Estas concesiones tienen un plazo de 50 años.

c. Centro Nacional de Despacho

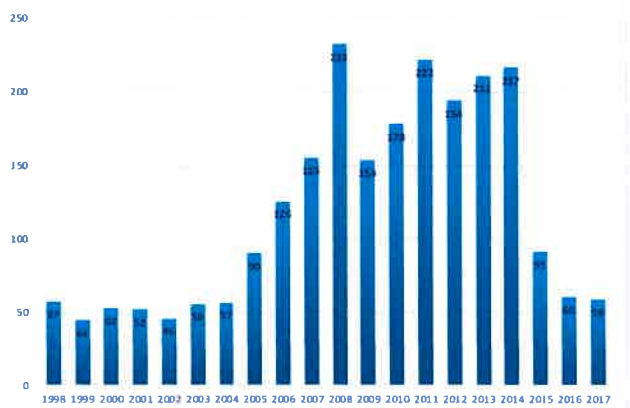
El CND es una unidad especializada de ETESA dedicada a la planificación, supervisión y operación integrada del SIN. Entre las labores del CND se encuentran el despacho de unidades de generación eléctrica en respuesta a cambios en la demanda eléctrica y la operación del mercado ocasional de energía.

El mercado ocasional ("*Spot*") existe para remediar las variaciones entre la energía despachada provista por un generador de energía y sus volúmenes contratados mediante transacciones de compra y venta de energía. Aquellas unidades que produzcan energía por encima del monto pactado en sus contratos de provisión actúan como vendedores en el mercado ocasional.

Igualmente, aquellas unidades que produzcan un monto menor al pactado en sus contratos actúan como compradores en el mercado ocasional, ya que deben obtener la energía de otra fuente para mantener sus obligaciones contractuales. El precio de la energía en estas transacciones es determinado por el CND.

Según el sistema actual, las centrales térmicas son despachadas basadas en su costo variable auditado, las centrales hidroeléctricas de pasada (sin represa que almacena agua) son despachadas con un costo variable de 0 (para no desperdiciar el agua) y las centrales hidroeléctricas con represa se les asigna un precio sombra, que es calculado por el CND cada semana. El precio sombra es el costo anticipado del combustible que una central térmica fuera a consumir si la central hidroeléctrica no fuera despachada, ajustado por las proyecciones futuras de agua y precios del combustible. Por consiguiente, el precio del agua sigue de cerca el costo variable de la central térmica más costosa. Cada hora, las centrales son despachadas conforme al orden de mérito, desde la central menos costosa a la más costosa. La última central despachada establece el costo marginal de la energía en el mercado. Por ende, el factor clave para el despacho en el mercado ocasional y, por consiguiente, la generación de ingresos, es el costo variable de generación de cada empresa generadora.

Precio de la Energía en el Mercado Spot (US$/MWh)



Siendo el mercado panameño un mercado de costo marginal, el precio de la electricidad es impulsado por dos elementos principales: (i) los precios del petróleo a nivel internacional; y (ii) la capacidad de generación para suplir la demanda. Dependiendo de los patrones climatológicos en la época de verano y en la época de lluvia, los niveles de agua de las dos grandes hidroeléctricas de embalse en Panamá (Fortuna y Bayano) son las que sirven de puntos de referencia para evaluar la capacidad de generación para suplir la demanda. La tabla contigua contiene los niveles históricos del precio marginal del mercado ocasional entre 1998 y 2017.

El régimen regulatorio limita el monto de potencia firme que los generadores pueden contratar para la venta. Este tope, conocido como Capacidad Firme, es particular para cada unidad de generación y se define como la capacidad de generación que la unidad puede garantizar durante periodos de demanda pico. Esta cifra es determinada con base en factores técnicos y operativos particulares a cada unidad. El CND es la entidad encargada de determinar la capacidad firme de las unidades de generación del SIN, lo cual efectúa de la siguiente manera:

- Unidades térmicas: Producto de la capacidad instalada y la disponibilidad promedio.
- Unidades hidroeléctricas: Generación estimada de la central durante las ocho horas pico diarias bajo las condiciones hidrológicas del día más seco del año, con un factor de confianza de 95%.

Adicional a la potencia firme, las generadoras hidroeléctricas pueden contratar venta de energía.

d. Unidad de Planificación de ETESA

La Unidad de Planificación de ETESA es la entidad encargada de desarrollar estimados de los requerimientos eléctricos del país y de gestionar planes para la satisfacción de esta demanda. Adicionalmente, esta unidad es responsable por los planes de expansión de la estructura de generación y transmisión del SIN. Estos planes son generados para satisfacer la demanda y consumo de energía estimados para los siguientes 15 años. Se basan en reportes proporcionados por los participantes del mercado eléctrico nacional. Con base en estos reportes, la Unidad de Planificación propone un plan de expansión para el sistema de generación y transmisión. ETESA está obligada a ejecutar el plan de expansión del sistema de transmisión cuando es aprobado por la ASEP.

5. Restricciones Monetarias

No existe legislación, decreto o regulación alguna en la República de Panamá que pueda afectar la importación o exportación de capital o la disponibilidad de efectivo para el uso del Emisor.

6. Litigios Legales

Como fue notificado el 31 de mayo de 2016 como hecho de importancia, el día 30 de mayo de 2016, el Emisor recibió notificación de una solicitud de arbitraje interpuesta en su contra por Constructora SELI Panamá, S.A. ("SELI") el 20 de marzo de 2016, ante la Corte Internacional de Arbitraje de la Cámara de Comercio Internacional, con motivo de ciertas controversias que guardan relación con el contrato de construcción de los túneles de los Proyectos Hidroeléctricos Pando y Monte Lirio. La cuantía de la demanda interpuesta por SELI contra el Emisor asciende a US$94,065,202.00. El Emisor, por su parte, interpuso oportunamente demanda de reconvención contra SELI por la suma de US$110,000,000.00. Agotadas las etapas procesales correspondientes a pruebas y alegatos, el Tribunal Arbitral dictó el laudo final de fecha 29 de enero de 2018, comunicado a las partes el 14 de febrero de 2018, mediante el cual, entre otras cosas, se resolvió lo siguiente:

1. Que la terminación del Contrato EPC notificada por el Emisor a SELI el 5 de mayo de 2015 por falta de finalización de las obras del Túnel de Pando fue válida y fundada en derecho;
2. Que SELI no tiene derecho a reclamar la restitución de los fondos correspondientes a la fianza de cumplimiento del Contrato EPC, equivalente a la suma de US$25,000,000.00, ni a cuestionar la legitimidad de su ejecución por parte de EISA;
3. Que EISA incurrió en mora en el pago de ciertas facturas a favor de SELI equivalente a un resarcimiento de US$ 1,663.96 en concepto de costos financiero;
4. Que EISA retuvo ciertos bienes de propiedad de SELI, sin ajustarse fielmente a lo dispuesto en la Adenda No. 2 al Contrato EPC, y al deber de custodia de los mismos que debía cumplir;
5. Que EISA tiene derecho a ser indemnizada por la terminación anticipada del Contrato EPC debido al incumplimiento de SELI, por la suma de US$22,524,862.58; y que las sumas reconocidas en favor de SELI equivalen a US$7,871,500.46;
6. Que, compensadas las sumas reconocidas a favor de cada parte, SELI debe abonarle a EISA un monto equivalente a US$14,653,362.12, a más tardar dentro los 45 días contados a partir de la notificación del laudo;
7. Que los gastos y costos deberán ser afrontados 70% por SELI y 30% por EISA. En consecuencia, y compensados los gastos, SELI deberá abonarle a ESIA el equivalente a US$1,380,601.13 y €106, 978.40, dentro de los 45 días siguientes a la notificación del laudo; y
8. La mora en el cumplimiento de las obligaciones de pago a cargo de SELI y en favor de EISA, devengará intereses simples a la tasa de 6% anual.

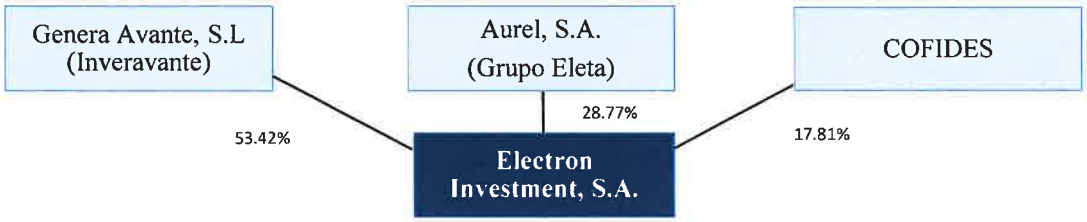
Debe advertirse, que SELI solicitó aclaraciones dentro de los 30 días posteriores a la notificación del laudo, que se encuentran en revisión del Tribunal Arbitral en estos momentos.

7. Sanciones Administrativas

A la fecha de este Prospecto el Emisor no ha recibido ninguna sanción administrativa impuestas por la Superintendencia del Mercado de Valores o alguna organización auto-regulada que podrían considerarse significativas con respecto a esta Emisión.

D. Estructura organizativa

El siguiente organigrama muestra la estructura accionaria del Emisor:



Genera Avante, S.L. es una sociedad de responsabilidad limitada, 100% propiedad de Grupo Inveravante, que fue constituida el 27 de diciembre de 2006 bajo las leyes de España por un periodo indefinido. Su objeto social consiste en la confección y construcción de proyectos, estudio e investigación, venta, comercialización, transporte y distribución de todo tipo de energía y compra, suscripción, permuta y venta de toda clase de valores mobiliarios. Su domicilio actual está en La Coruña, España, Avenida Linares Rivas, n°1. Actualmente posee el 53.42% de las acciones de Electron Investment, S.A.

Aurel S.A. es una sociedad propiedad de Grupo Eleta, que se constituyó bajo las leyes de la República de Panamá en marzo de 1971 e inició operaciones en ese mismo año. Actualmente posee la inversión de 28.77% en Electron Investment, S.A. y la inversión de 100% en Gava Management, S.A.

COFIDES. La Compañía Española de Financiación del Desarrollo, COFIDES, S.A., es una sociedad mercantil estatal creada en 1988 cuyo objeto es facilitar financiación, a medio y largo plazo, a proyectos privados viables de inversión en el exterior en los que exista interés español. Actualmente Cofides en nombre y por cuenta propia, y en su calidad de gestor el Fondo para Inversiones en el Exterior ("FIEX")", en nombre propio y por cuenta del FIEX, posee conjuntamente la inversión de un 17.81% en Electron Investment, S.A.

E. Propiedades, plantas y equipo

Al 31 de diciembre de 2015 el Emisor mantenía activos fijos por el orden de US$12,499,589 lo cual representó el 6.11% del total de activos, excluyendo los costos de proyecto en proceso. Al 31 de diciembre de 2016, esta cifra fue de US$5,711,099 y representa el 3.02% del total de activos, excluyendo los costos de proyecto en proceso. Esto representa una disminución del 54.3% en Propiedad, Planta y Equipos comparado con el año 2015, lo cual se explica, principalmente, por una disminución en Maquinaria y Equipo de US$7,563,241 en el año 2015 a US$778,214 en el año 2016 (89%). Sin embargo, Al 31 de diciembre de 2017, el total de Propiedad, Planta y Equipos fue de $5,501,236, lo cual representa una disminución de 3.6% con respecto al 2016 y es principalmente en otros activos.

Año	Terreno y Derechos Posesorios	Maquinaria y Equipo	Mobiliario y Equipo de oficina	Equipo de Cómputo / Herramientas	Equipo de Transporte	Otros Activos	Total
2017	$4,116,045	$756,474	$35,471	$49,129	$184,795	$359,322	**$5,501,236**
2016	$4,096,545	$778,214	$39,351	$41,713	$220,969	$534,307	**$5,711,099**
2015	$4,096,545	7,563,241	$28,851	$42,417	$101,702	$666,834	**$12,499,589**

El principal componente de la Propiedad, Planta y Equipo ("PPyE") del Emisor, para el 2017 fue el terreno y derechos posesorios, los cuales representan el 74.82% de los activos fijos.

F. Investigación y desarrollo, patentes, licencias, etc.

El Emisor no mantiene inversiones significativas en tecnología, investigación y desarrollo.

G. Información sobre tendencias

La creciente conciencia mundial de proteger el medio ambiente, además de la incertidumbre en el precio del petróleo, ha causado que varios países en desarrollo, como Panamá, adopten políticas de producción de energía renovable que no sólo ayudan a combatir el calentamiento global pero que también disminuyen las importaciones de petróleo que afectan adversamente el balance de estas economías.

Por esta razón, Panamá ha instituido políticas ambientales en el sector energético y ha establecido, a través del MIAMBIENTE, un marco legal para la protección del ambiente a través del uso sostenible de los recursos naturales.

La tendencia del 2017 fue la construcción y puesta en operación de centrales fotovoltaicas sin contratos de energía con distribuidoras (plantas mercantes). El crecimiento de esta tecnología fue de un 55% con respecto al 2016.

Panamá ha demostrado gran interés en la inversión y desarrollo de los recursos naturales renovables (hídricos, eólicos y fotovoltaicos), y se espera que a futuro se mantenga la inversión en este tipo de proyectos que ayudan a reducir la dependencia energética del país de los combustibles fósiles, demostrando que Panamá, como otros países que han firmado el tratado de Kyoto, entienden que el desarrollo responsable de los recursos naturales renovables es una solución a largo plazo y sostenible a la creciente demanda energética.

La construcción de la segunda línea del Metro de Panamá, la operación del Canal de Panamá ampliado y la lista de los diversos proyectos de construcción de turismo, residenciales e infraestructura que están siendo ejecutados contribuirán al incremento de la demanda de energía en el país.

Según las proyecciones de ETESA, el crecimiento de la demanda de electricidad en Panamá se estima será de un promedio anual del 5% por los próximos 15 años. La inversión en las nuevas centrales hidroeléctricas, en conjunto con el desarrollo de la matriz energética (incluyendo tecnología eólica y fotovoltaica), tienen como objetivo afectar positivamente el precio de la energía para el consumidor final.

La entrada en el 2018 de la planta de gas natural licuado en el atlántico tendrá un impacto tanto en la matriz de generación como en los precios esperados en el mercado ocasional.

II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

Al 31 de diciembre de 2017, la compañía tenía un total de activos circulantes de USD$ 12.29 millones, compuesto principalmente por USD$ 2.94 millones de efectivo y USD$ 8.09 millones en cuentas por cobrar. Los pasivos circulantes eran de USD$ 14.94 millones. Al cierre del 2016 el total de activos circulantes cerró en USD$ 8.29 millones y el de pasivo circulante cerró en USD$13.22 millones respectivamente. Por ende, a tal fecha, el capital de trabajo de la Compañía (activos circulantes menos pasivos circulantes) era de negativo USD$ 4.93 millones y la razón de liquidez (activos circulantes entre pasivos circulantes) 0.63 veces. Durante los doce meses del 2017, el capital de trabajo de la Compañía cerró en negativo USD$ 2.65 millones con una razón de liquidez de 0.82.

Durante el periodo, el flujo por las actividades de operación totalizó USD$ 5.56 millones debido principalmente al resultado de los cambios en el capital de trabajo, en particular cuentas por cobrar e intereses pagados. El flujo neto utilizado en las actividades de inversión fue de negativo USD$ 21.1 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$ 16.52 millones.

El efectivo neto de la Compañía al 31 de diciembre 2017 comparado con el cierre del 2016 fue de USD$ 2.94 millones versus USD$ 1.94 millones respectivamente, lo que representa un aumento de USD$ 1.00 millón en este periodo de doce meses.

B. Recursos de Capital

Al cierre del 31 de diciembre de 2017, 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 2017. Además, Genera Avante, S.L. y Aurel, S.A, accionistas de EISA, contrajeron compromisos de capital por un total de USD$ 59.56 millones, los cuales fueron registrados dentro del balance del Emisor como deuda con partes relacionadas. Cabe destacar que estos aportes de capital (USD$ 199.95 millones) representan un 48% 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.

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 -2017	77.94	1,605	51.83	77.25	1,342,881	827,747	37,315	305,485	54,078
2Q -2017	64.58	1,657	48.24	69.96	1,695,772	819,643	36,017	82,718	46,949
3Q -2017	37.16	1,614	48.17	80.23	1,808,928	838,821	35,915	25,391	39,378
4Q -2017	54.44	1,631	55.38	83.91	2,231,611	351,835	44,189	69,905	5,086

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 Hidrica Total %
1Q -2017	36,305	0	14,265	2,393	25	48,177	3.6%
2Q -2017	37,548	0	35,279	1,163	37	71,637	4.2%
3Q -2017	97,420	0	21,240	38,682	57	69,258	3.8%
4Q -2017	95,841	0	12,955	20,954	57	83,327	3.7%

Ingresos

Para los doce meses del 2017, la Compañía generó un total de ingresos de USD$ 32.29 millones por la venta de energía y potencia.

Durante los doce meses del 2016, la Compañía generó un total ingresos de USD$ 21.49 millones por la venta de energía y potencia, principalmente una variación positiva 2017 con respecto a este 2016 por la mayor precipitación a lo esperado durante los meses de verano y mayores contrataciones de energía durante el segundo semestre.

Además, la compañía a partir del 1ro de julio de 2017 mantiene PPAs con las empresas distribuidoras de energía ENSA y EDEMET por una capacidad contratada mensual de 45Mw.

Costos y gastos de operación

Los costos y gastos de la compañía aumentaron de USD$ 12.43 millones al 31 de diciembre de 2016 a USD$ 17.33 millones al 31 de diciembre de 2017, principalmente por mayores gastos en asesores legales. Estos costos y gastos se dividen en (i) costos de operación relacionados a la compra de energía, potencia y otros por USD$ 3.88 millones que representan el 22.4% del total de costos y gastos, (ii) los gastos generales y administrativos por USD$ 8.57 millones que representan el 49.5% y (iii) la depreciación y amortización por USD$ 4.87 millones que representa el 28.1% remanente.

Adicionalmente, durante los doce meses del 2017 se registró USD$ 9.63 millones en gastos financieros versus los USD$ 7.31 millones al cierre del cuarto trimestre 2016, relacionados principalmente 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 de 2017 para el periodo de doce meses resultó en USD$ 19.83 millones comparado con la utilidad en operaciones al 31 de diciembre de 2016 de USD$ 13.90 millones, debido a principalmente por la mayor precipitación a lo esperado y mayor contratación en el 2017.

Por su parte, la utilidad neta del Emisor al 31 de diciembre 2017 reflejó una ganancia de USD$ 3.91 millones comparado con la ganancia al 31 de diciembre de 2016 de USD$ 2.44 millones.

La diferencia se debe principalmente a que a pesar de los mayores ingresos ocurridos en este periodo, los gastos administrativos en asesores legales fueron mayores con respecto al 2016. Al 31 de diciembre de 2017 el rendimiento sobre activos (utilidad neta sobre activos totales) fue 0.92% (2016: 0.64%) y el rendimiento sobre patrimonio (utilidad neta sobre patrimonio total) 2.77% (2016: 1.78%).

D. Análisis de perspectivas

La Compañía inició operaciones y la generación de energía durante el mes de octubre de 2014, representando ahora tres años 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 y se mantengan así en los próximos años.

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

a. Identidad, funciones y otra información relacionada

1. Directores, Dignatarios

Manuel Jové – Director y Presidente / CEO Electron Investment, S.A.

Nacionalidad:	Española
Fecha de Nacimiento:	21 de junio de 1941
Domicilio Comercial:	Avda. Linares Rivas No1-3 bajo, 15005 La Coruña.
No. de Teléfono:	00-34-981-257-481
No. de Fax:	00-34-981-251-886
Email:	presidencia@inveravante.com

Empresario, presidente y fundador de Inveravante. Inveravante es una corporación fundada en 2007 con alrededor de US$2,800 millones de activos totales y que aglutina diferentes divisiones de negocio que abordan proyectos en 3 áreas principales de actividad: Energías renovables, Inmobiliario y Financiero. Con anterioridad fue el fundador y presidente de FADESA hasta 2007, año en que esta sociedad fue objeto de una Oferta Pública de Adquisición. Hasta entonces Fadesa formaba parte del índice selectivo IBEX-35 y era la mayor inmobiliaria española con presencia en 12 países. Su trayectoria empresarial de más de cincuenta años ha sido reconocida en numerosas ocasiones internacionalmente.

Jaime Lacalle – Director y Tesorero

Nacionalidad:	Española
Fecha de Nacimiento:	27 de septiembre de 1960
Domicilio Comercial:	Avda. Linares Rivas No1-3 bajo, 15005 La Coruña
No. de Teléfono:	00-34-981-257-481
No. de Fax:	00-34-981-251-886
Email:	jlacalle@inveravante.com

Posee licenciatura en Derecho y licenciatura en Ciencias Económicas y Empresariales. Es Director de Finanzas y miembro de la Junta Directiva de Inveravante. Empezó su carrera con la firma de auditores Coopers & Lybrand y se incorporó posteriormente al banco de inversión Barclays de Zoete Wedd, trabajando en Londres y Madrid donde se convirtió en el Director de la división de Finanzas Corporativas y de Finanzas Estructuradas para España. Antes de unirse a Inveravante, fue presidente de Urquijo Gestión, la sociedad de gestión de activos del Banco Urquijo. No tiene funciones administrativas y participa en las reuniones de Junta Directiva del Emisor.

Guillermo de Saint Malo – Director y Secretario

Nacionalidad:	Panameña
Fecha de Nacimiento:	24 de octubre de 1973
Domicilio Comercial:	Grupo Eleta, Edif. Banistmo, piso 1, San Francisco, Panamá
No. de Teléfono:	(507) 395-0000
No. de Fax:	(507) 395-0045
Email:	gse@grupoeleta.com

Posee licenciatura en Administración de Negocios de la Universidad Clark en Worcester, MA. Es Director Ejecutivo (CEO) de Grupo Eleta y Presidente de Canal Venture Capital. Antes de convertirse en CEO de Grupo Eleta, el Sr. de Saint Malo fue Presidente y Cofundador de Canal Venture Capital, Net People International, Power Club, Fitness Latam y otras compañías. El Sr. de Saint Malo es miembro de la Junta Directiva de Medcom Holdings y Cable Onda, ambos líderes de medios y proveedor de cable de la República de Panamá. Ha sido miembro de la Junta Directiva de la Cámara Panameña de Comercio y de la Asociación de Industriales de Panamá. No tiene funciones administrativas y participa en las reuniones de Junta Directiva del Emisor.

Antonio de la Morena – Director Suplente

Nacionalidad:	Española
Fecha de Nacimiento:	13 de mayo de 1961
Domicilio Comercial:	Avda. Linares Rivas No1-3 bajo, 15005 La Coruña.
No. de Teléfono:	00-34-981-257-481
No. de Fax:	00-34-981-251-886
Email:	adelamorena@inveravante.com

Posee licenciatura en Arquitectura. Es Director del Grupo Industrial de Inveravante que incluye Avante Genera y miembro de la Junta Directiva. Ha dedicado la mayor parte de su carrera en Fadesa, se unió a Fadesa en 1994 donde fue Director de Operaciones, Gerente General de la División Inmobiliaria y finalmente Director de la Compañía. No tiene funciones administrativas y participa en las reuniones de Junta Directiva del Emisor.

Luis García - Director

Nacionalidad:	Española
Fecha de Nacimiento:	24 de febrero de 1971
Domicilio Comercial:	Avda. Linares Rivas No1-3 bajo, 15005 La Coruña.
No. de Teléfono:	00-34-981-257-481
No. de Fax:	00-34-981-251-886
Email:	lgarcia@inveravante.com

Posee licenciatura en Ingeniería Industrial. Es Director de Avante Genera, la rama de energía de Inveravante. Ha ocupado varias posiciones en empresas de consultoría estratégica. Antes de unirse a AVANTE GENERA en el 2007 fue Gerente de Desarrollo de Negocios de Gamesa, una de las líderes mundiales en el sector de energía renovable. No tiene funciones administrativas y participa en las reuniones de Junta Directiva del Emisor.

Yolanda Eleta de Varela - Directora

Nacionalidad:	Panameña
Fecha de Nacimiento:	16 de diciembre de 1963
Domicilio Comercial:	Grupo Eleta, Edif. Banistmo, piso 1, San Francisco, Panamá
No. de Teléfono:	(507) 395-0037
No. de Fax:	(507) 395-0045
Email:	yolanda@eleta.org

Posee una maestría en Mercadeo de American University, Washington, D.C. Es Directora y Presidenta de Corporación Medcom, mayor compañía de medios de comunicación en Panamá y Directora de: Cable Onda, empresa dedicada a telecomunicaciones; Marketing Events, dedicada al mercadeo y promoción de eventos deportivos y de entretenimiento, al igual que del Grupo Eleta, grupo empresarial dedicado a medios de comunicación, energía, bienes raíces y negocios agro-industriales. No tiene funciones administrativas y participa en las reuniones de Junta Directiva del Emisor.

Francisco Sierra Fábrega – Director Suplente

Nacionalidad:	Panameña
Fecha de Nacimiento:	10 de septiembre de 1964
Domicilio Comercial:	Torre Banco General – Piso E2
No. de Teléfono:	(507) 303-8030
No. de Fax:	(507) 303-8149
Email:	fsierra@bgeneral.com

Graduado en Administración de Empresas con énfasis en Finanzas y Administración Internacional de Georgetown University, Washington, DC. Maestría en Administración de Empresas de la Universidad de Texas en Austin. Actualmente es Presidente de la Junta Directiva de BG Valores, S.A. y director de ProFuturo – Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantía, S.A., Medcom Holdings, Inc., Cable Onda, S.A., Plastiglas Holding Co., Inc. y Promarina, S.A.

Roberto Brenes P. – Director

Suplente Nacionalidad: Panameño
Fecha de Nacimiento: 8 de mayo 1946
Domicilio Comercial: Grupo Eleta, Edif. Banistmo, piso 1, San Francisco, Panamá
No. de Teléfono: (507) 395-0037
E-mail: rbrenesp@panabolsa.com

Posee un MBA de Columbia Business School y una Licenciatura en Economía y Negocios del Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey. Actualmente es Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General de la Bolsa de Valores de Panamá. Anteriormente fue comisionado de la Comisión Nacional de Valores de Panamá (septiembre 1999- abril 2003). Banquero de inversión en diversas instituciones financieras (1989-1991 y 1998-1999). Fue Gerente General de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. de Abril de 1991 hasta 1998. Funge como Director de Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latin Clear) y de diversas empresas comerciales, agrícolas, financieras y tecnológicas en Panamá. ExPresidente de la Asociación Panameña de Ejecutivos de Empresa (APEDE). No tiene funciones administrativas y participa en las reuniones de Junta Directiva del Emisor.

Ana Soriano – Directora Suplente

Nacionalidad: Española
Fecha de Nacimiento: 06 de junio de 1974
Domicilio Comercial: Avda. Linares Rivas No1-3 bajo, 15005 La Coruña.
No. de Teléfono: 00-34-981-257-481
Email: asoriano@inveravante.com

Posee licenciatura en Derecho por Universidad Complutense de Madrid y título especialidad en Derecho Comunitario por la Universidad de la Sorbona de París. En la actualidad es directora de asesoría jurídica de Inveravante. Antes de unirse a Inveravante trabajó en Fadesa, el instituto de empresa y en la firma de abogados Internacional Ernst & Young.

Juan Luis Garcia – Director Suplente

Nacionalidad: Española
Fecha de Nacimiento: 25 de septiembre de 1973
Domicilio Comercial: Avda. Linares Rivas No1-3 bajo, 15005 La Coruña.
No. de Teléfono: 00-34-981-257-481
Email: jlgarcia@inveravante.com

Posee título en Ingeniería Industrial por la Universidad de Oviedo. En la actualidad es responsable de proyectos hidroeléctricos de Inveravante. Antes de unirse a Inveravante trabajó en Gaelsa Energías, Ecoener, Soluziona yNorvento.

Ninguna de las personas mencionadas en esta sección, ha sido designada en su cargo sobre la base de algún arreglo o entendimiento con accionistas mayoritarios, clientes o suplidores.

2. Ejecutivos y Administradores

Guillermo de Saint Malo - Gerente General

Nacionalidad:	Panameña
Fecha de Nacimiento	24 de octubre de 1973
Domicilio Comercial:	Grupo Eleta, Edif. Banistmo, piso 1, San Francisco, Panamá
No. de Teléfono:	(507) 395-0000
No. de Fax:	(507) 395-0045
Email:	gse@grupoeleta.com

Posee licenciatura en Administración de Negocios de la Universidad Clark en Worcester, MA. Es Director Ejecutivo (CEO) de Grupo Eleta y Presidente de Canal Venture Capital. Antes de convertirse en CEO de Grupo Eleta, el Sr. Saint Malo fue Presidente y Cofundador de Canal Venture Capital, Net People International, Power Club, Fitness Latam y otras compañías. El Sr. Saint Malo es miembro de la Junta Directiva de Medcom Holdings y Cable Onda, ambos líderes de medios y proveedor de cable de la República de Panamá. Ha sido miembro de la Junta Directiva de la Cámara Panameña de Comercio y de la Asociación de Industriales de Panamá. No tiene funciones administrativas y participa en las reuniones de Junta Directiva del Emisor.

Héctor Cotes - Director Financiero y Administrativo

Nacionalidad:	Panameña
Fecha de Nacimiento:	11 de diciembre de 1974
Domicilio Comercial:	Edif. Banistmo, piso 1, San Francisco, Panamá
No. de Teléfono:	(507) 393-1810
No. de Fax:	(507) 393-1910
Email:	hector.cotes@eisa.com.pa

Posee una licenciatura en Ingeniería Industrial Administrativa y dos maestrías de INCAE y Nova SouthEastern University, Fl. respectivamente. Director Financiero de EISA desde 2015. Previo se desempeñó como Director de Finanzas del Grupo Eleta. Su experiencia incluye la Vicepresidencia de Operaciones de Profuturo (la administradora de fondos de pensiones privadas de Banco General) y varios puestos de gerencia en el Canal de Panamá (Coordinador del Programa de Capital, Gerente de Costos, Gerente de Riesgos, entre otros). El Sr. Cotes es actualmente Presidente de la Junta Directiva de la Asociación Panameña de Ejecutivos de Empresa (APEDE) y Director del Comité Nacional de INCAE Escuela de Negocios.

José Mandarakas- Gerente de Proyectos

Nacionalidad:	Panameña
Fecha de Nacimiento:	21 de noviembre de 1972
Domicilio Comercial:	Edif. Banistmo, piso 1, San Francisco Panamá
No. de Teléfono:	(507) 393-1810
No. de Fax:	(507) 393-1910
Email:	jose.mandarakas@eisa.com.pa

Posee título en Ingeniería Civil de Florida State University. Administrador de Proyectos con más de 15 años de experiencia en construcción, administración de contratos y proyectos, tanto como contratista como representante del dueño. Ha trabajado en proyectos a nivel nacional como internacional. Cuenta con Licencia de contratista general certificado del Estado de Florida, USA. Previo a unirse a EISA, era Director en EN-GRIS Constructora S.A.

Oscar de León - Gerente Comercial

Nacionalidad:	Panameña
Fecha de Nacimiento:	17 de mayo de 1972
Domicilio Comercial:	Edif. Banistmo, piso 1, San Francisco, Panamá
No. de Teléfono:	(507) 393-1810
No. de Fax:	(507) 393-1910
Email:	gcomercial@eisa.com.pa

Posee una licenciatura en Ingeniería Electromecánica, MBA con especialización de Evaluación y Desarrollo de Proyectos y post MBA con el INCAE. Gerente Comercial de EISA desde 2012. . Su experiencia incluye cargos como Gerente General de Sistemas Aislados de Generación, Gerente de Comercialización y Desarrollo de PanAm Generating, Gerencia de Comercialización de Petroelétrica de Panamá. Ha tenido participación activa por más de 18 años en el Mercado Eléctrico Nacional y Regional específicamente en las áreas Comercial, Operacional y de Desarrollo. Entre otros cargos fue representante y secretario del Comité Operativo del Mercado Mayorista de Electricidad.

Jorge Rowe - Gerente de Operación y Mantenimiento

Nacionalidad:	Panameña
Fecha de Nacimiento:	7 de noviembre de 1967
Domicilio Comercial:	Edif. Banistmo, piso 1, San Francisco, Panamá
No. de Teléfono:	(507) 393-1810
No. de Fax:	(507) 393-1910
Email:	jorge.rowe@eisa.com.pa

Posee una licenciatura en Ingeniería Electrónica con énfasis en instrumentación y control, en el Tecnológico de Nuevo Leon, México, un postgrado y maestría en Administración de Empresa con énfasis en gerencia estratégica de la Universidad Interamericana de Panamá, además participo en el programa ejecutivo de líderes emergente de la escuela de negocio de Darden de la Universidad de Virginia en USA, También cuenta con un Doctorado en negocio (Pendiente Tesis) de la universidad del Istmo. Actualmente se desempeña desde octubre 2013 como Gerente de Planta de la central Hidroeléctrica Monte Lirio. Previo Gerente de O&M de las Hidroeléctricas Gualaca-Lorena-Prudencia de la empresa Suez Energy, además de Gerente de Planta de las Hidroeléctricas La Estrella-Los Valles-ESTI de la empresa AES Panamá. Su experiencia incluye varios puestos en la Refinería Panamá antigua empresa Chevron-Texaco. El Sr. Rowe es actualmente es miembro de la Junta técnica de Ingeniería y Arquitectura.

Ninguna de las personas mencionadas en esta sección, ha sido designada en su cargo sobre la base de algún arreglo o entendimiento con accionistas mayoritarios, clientes o suplidores.

3. Empleados de Importancia y asesores

Al 31 de diciembre del 2016, el Emisor mantiene 2 empleados en posiciones no ejecutivas, desempeñando el papel de asesores de la junta directiva del Emisor.

Anaxímedes Cedeño Espino – Consejero y Asesor

Nacionalidad:	Panameña
Fecha de Nacimiento:	28 de diciembre de 1956
Domicilio Comercial:	Grupo Eleta, Edif. Banistmo, piso 1, San Francisco, Panamá
No. de Teléfono:	(507) 395-0000
No. de Fax:	(507) 395-0045
Email:	ace@grupoeleta.com

Posee licenciatura en Ingeniería Industrial de la Universidad Tecnológica de Panamá, licenciatura en Derecho y Ciencias Políticas y postgrado en Mediación de la Universidad de Panamá, y Postítulo en Economía de la Universidad Católica de Chile. Es Consejero General de Grupo Eleta y Director Ejecutivo de la Oficina de la Familia Eleta. Cuenta con experiencia profesional en Evaluación de Proyectos, Créditos Bancarios, Contraloría, Derecho Empresarial y Gobierno Corporativo. No tiene funciones administrativas y participa en las reuniones de Junta Directiva del Emisor.

Dianik Perén – Asesora

Nacionalidad:	Panameña
Fecha de Nacimiento:	17 de abril 1972
Domicilio Comercial:	Grupo Eleta, Edif. Banistmo, piso 1, San Francisco, Panamá
No. de Teléfono:	(507) 395-0000
No. de Fax:	(507) 395-0045
Email:	dperen@grupoeleta.com

Posee una maestría en administración de empresas de la Universidad Nova Southeastern y una licenciatura en Finanzas de la Universidad Santa María La Antigua. Es Gerente de Operaciones y Proyectos de Grupo Eleta. Posee más de 10 años de experiencia en el sector Banca y Seguros. Su experiencia se ha centrado en el campo de finanzas corporativas, liderando numerosas M&A en América Latina, ha dirigido varios instrumentos de deuda en el mercado de valores de Panamá. Desde el 2008 ha estado a cargo del desarrollo de nuevos proyectos y es Vicepresidente de Operaciones de Grupo Eleta. No tiene funciones administrativas ni ejecutivas, pero participa en las reuniones de Junta Directiva delEmisor.

Ninguna de las personas mencionadas en esta sección, ha sido designada en su cargo sobre la base de algún arreglo o entendimiento con accionistas mayoritarios, clientes o suplidores.

4. Asesores Legales

El Emisor no cuenta con asesores legales internos, por lo que ha designado a las firmas Morgan & Morgan y Cedeño Abogados como sus asesores legales externos en la Emisión. A continuación se presentan sus direcciones y contactos:

Morgan & Morgan
Ubicación: MMG Tower, Piso 26, Ave. Paseo del Mar, Costa del Este, Panamá
Teléfono: (507) 265-7777
Fax: (507) 265-7700
E-Mail: ramon.varela@morimor.com
Contacto: Ramón Varela

Cedeño Abogados
Ubicación: Calle 1ra., El Carmen, Edificio No.89, Bella Vista, Panamá
Teléfono: (507) 399-8982
Fax: (507) 264-9728
E-Mail: mdelmar@cedabo.com
Contacto: María del Mar Pimentel

El Agente Estructurador ha designado a ALCOGAL como su asesor legal para la preparación de los Bonos, del Contrato de Agente de Pago, Registro y Transferencia, del Contrato de Corretaje de Valores, del Prospecto Informativo, Contrato de Suscripción y en el registro de los Bonos en la Superintendencia del Mercado de Valores y en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Los datos de contacto y dirección de ALCOGAL son los siguientes:

Alemán, Cordero, Galindo & Lee
Ubicación: Humboldt Tower, Piso 2, Calle 53 E, Marbella
Teléfono: (507) 269-2620
Fax: (507) 264-3257
E-Mail: agerbaud@alcogal.com
Contacto: Arturo Gerbaud

5. Auditores

El Emisor no cuenta con auditores internos, por lo que ha designado como sus auditores externos a Enrst & Young Limited Corp. A continuación se presenta su dirección y contacto:

Ernst & Young Limited Corp.
Ubicación: Calle 50 y 58 Obarrio, Edificio Office One – Penthouse, Pisos 15 -16
Teléfono: (507) 208-0100
Fax: (507) 214-4301
Web: www.ey.com/centroamerica

El contacto principal es el Lic. Juan Galeano, Socio de Auditoria. Su dirección de correo electrónico es juan.galeano@pa.ey.com.

8. Asesores Financieros

Banco General actuó como estructurador de la Emisión, siendo sus responsabilidades las de dirigir y supervisar la preparación de este Prospecto Informativo, coordinar la elaboración de la documentación legal pertinente, y obtener la aprobación de la Superintendencia del Mercado de Valores y de la Bolsa de Valores para su registro y listado.

B. Compensación

Salvo las dietas de acuerdo a los usos y costumbres de la plaza, los Directores del Emisor no reciben ningún otro tipo de compensación por su desempeño como Directores y no están incluidos en planes de opciones de acciones ni otro tipo de beneficios.

C. Gobierno Corporativo

Desde la reorganización del Emisor hace ocho años, este ha estado atendiendo de manera continua y creciente, normas generales de gobierno corporativo, adoptando de forma responsable y transparente procedimientos internos de ejecución y control, similares a las recomendaciones contenidas en el Acuerdo No.12-2003 de 11 de Noviembre de 2003 de la Comisión Nacional de Valores (predecesor a la SMV), por el cual se recomiendan guías y principios de buen gobierno corporativo por parte de sociedades registradas en la SMV.

Desde el 2009 se han mantenido en sus cargos los Directores Principales y Dignatarios del Emisor.

El Emisor no ha suscrito contratos que confieran beneficios a uno o más Directores mientras permanezcan en el cargo o en el evento de que dejen de ejercer sus cargos. La Junta Directiva del Emisor, entre otras funciones, se encarga de supervisar los informes de auditoría, los controles internos, y el cumplimiento con las directrices que guían los aspectos financieros, operativos y administrativos de la gestión del Emisor.

D. Empleados

Al 31 de diciembre del 2017, el Emisor tenía 42 colaboradores como se detalla a continuación:

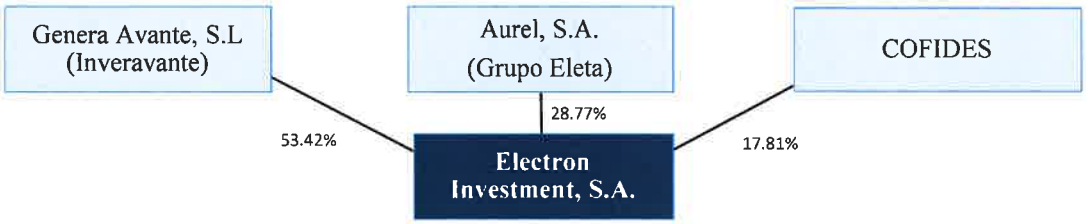
Departamento	# de Empleados	Ubicación Geográfica
Área Administrativa	10	Ciudad de Panamá
Área Operacional	32	Chiriquí

No existen empleados afiliados a ningún sindicato. El Emisor solamente contrata empleados temporales si fuera necesario para actividades específicas. El Emisor rechaza de manera categórica el trabajo infantil o cualquier forma de trabajo forzado y se compromete a dar a conocer esta posición a sus grupos de interés, especialmente a proveedores.

El Emisor contrata personal externo ante todo en áreas de Seguridad Laboral y Ambiente. Por estos servicios, el Emisor desembolsa anualmente un promedio de $200,000 aproximadamente.

E. Propiedad Accionaria

El siguiente organigrama muestra la estructura accionaria del Emisor:



- **Inveravante**. Grupo privado establecido en La Coruña, España y con presencia en Canadá, México, Panamá, Brasil y Marruecos entre otros países y cuyas áreas fundamentales de actividad son:
  - Genera Avante: Inversión, desarrollo y explotación de plantas de energía renovable, eólica, hidráulica y solar.
  - Espacia Avante: Inversión y desarrollo inmobiliario.
  - Avante Selecta: Dedicada al sector de viticultura y alimentación.
  - Attica 21: Dedicada al sector de hotelería y explotación de inmuebles en alquiler

- **Grupo Eleta**. Grupo de empresas con más de 50 años de experiencia dentro del sector de telecomunicaciones, medios, bienes raíces, energía y agroindustria.
  - Líder en el negocio de medios y telecomunicación en la República de Panamá, abarcando canales de televisión por cable, Internet, telefonía, TV abierta y estaciones de radio.
  - En el sector de energía, el grupo desarrolla mini hidros (menos de 10 MW) y evalúa activamente nuevas oportunidades en el sector.
  - Dueños y promotores de bienes raíces de lujo en la República de Panamá.

- **COFIDES.** La Compañía Española de Financiación del Desarrollo, COFIDES, S.A., es una sociedad mercantil estatal creada en 1988 cuyo objeto es facilitar financiación, a medio y largo plazo, a proyectos privados viables de inversión en el exterior en los que exista interés español. Actualmente Cofides en nombre y por cuenta propia, y en su calidad de gestor el Fondo para Inversiones en el Exterior ("FIEX")", en nombre propio y por cuenta del FIEX, posee conjuntamente la inversión de un 17.81% en Electron Investment, S.A.

La identidad y número de acciones del Emisor se presenta a continuación:

Accionista	Cantidad de Acciones	Número de accionistas	% del total de las acciones
Genera Avante, S.L. (Inveravante)	910,000	1	53.42%
Aurel, S.A. (Grupo Eleta)	490,000	1	28.77%
COFIDES	303,320	1	17.81%

IV. ACCIONISTAS PRINCIPALES

El Emisor es una empresa privada con tres (3) accionistas, ninguno de ellos controla más del 65% del total de las acciones comunes del Emisor y su representación tabular se presenta a continuación:

Grupo de Acciones	Número de Acciones	% del total de las acciones	Número de accionistas	% de la cantidad total de accionistas
1-500,000	793,320	46%	2	66%
500,000-1,000,000	910,000	54%	1	33%
TOTALES	1,703,320	100%	3	100%

A. Cambios en el Control Accionario

A la fecha no existe ningún arreglo que pueda en fecha subsecuente resultar en un Cambio de Control accionario del Emisor. En los últimos 4 años no ha ocurrido ningún cambio de en el control accionario del Emisor.

V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

A. Saldo y Transacciones con Partes Relacionadas

El Emisor cuenta con deudas a partes relacionadas. El vencimiento de estos pasivos es a largo plazo; su repago dependerá del flujo de efectivo que genere el Emisor luego de cumplir con las obligaciones adquiridas con los bonos corporativos. Al cierre del 2016 el saldo fue de $40,563,870. Al cierre del 2017 el saldo fue de $59,564,940.

B. Negocio o Contratos con Partes Relacionadas

El Emisor mantiene préstamos subordinados con los promotores, muchos provenientes de años anteriores.

C. Interés de Expertos y Asesores

Ninguno de los expertos o asesores que han prestado servicios al Emisor respecto de la presentación de este Prospecto Informativo son a su vez, Accionista, Director o Dignatario del Emisor.

VI. TRATAMIENTO FISCAL

Los Tenedores Registrados de los Bonos emitidos por el Emisor, gozarán de ciertos beneficios fiscales según lo estipulado en el Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999:

Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital: De conformidad con el Artículo 334 del Texto Único del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, por el cual se crea la Superintendencia del Mercado de Valores y se regula el mercado de valores de la República de Panamá (tal como dicho Decreto Ley ha sido reformado), para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores, siempre y cuando dichos valores estén registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y la enajenación de los mismos se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006, en los casos de ganancias obtenidas por la enajenación de valores emitidos por personas jurídicas, en donde dicha

enajenación no se realice a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará el Impuesto sobre la Renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de retener al vendedor, una suma equivalente al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, en concepto de adelanto al Impuesto sobre la Renta sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de remitir al fisco el monto retenido, dentro de los diez (10) días siguientes a la fecha en que surgió la obligación de pagar. Si hubiere incumplimiento, la sociedad Emisora es solidariamente responsable del impuesto no pagado. El contribuyente podrá optar por considerar el monto retenido por el comprador como el Impuesto sobre la Renta definitivo a pagar en concepto de ganancia de capital. Cuando el adelanto del Impuesto retenido sea superior al monto resultante de aplicar la tarifa del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital obtenida en la enajenación, el contribuyente podrá presentar una declaración jurada especial acreditando la retención efectuada y reclamar el excedente que pueda resultar a su favor como crédito fiscal aplicable al Impuesto sobre la Renta, dentro del período fiscal en que se perfeccionó la transacción. El monto de las ganancias obtenidas en la enajenación de los valores no será acumulable a los ingresos gravables del contribuyente.

En caso de que un tenedor de Bonos adquiera éstos fuera de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Agente de Pago el registro de la transferencia del Bono a su nombre, deberá mostrar evidencia al Emisor de la retención del 5% a que se refiere el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006 en concepto de pago del impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los Bonos.

Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses: De conformidad con el Artículo 335 del Título XVI del Texto Único del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999 (tal como dicho Decreto Ley ha sido reformado), los intereses que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta, siempre y cuando los mismos sean inicialmente colocados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. En vista de que los Bonos serán colocados a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., los tenedores de los mismos gozarán de este beneficio fiscal.

Si los Bonos registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores no fuesen colocados a través de tal bolsa de valores, los intereses que se paguen a los tenedores de los mismos causarán un impuesto sobre la renta del cinco por ciento (5%) el cual será retenido en la fuente por el Agente de Pago.

VII. Estructura de Capitalización

A. Resumen de la estructura de capitalización

1. Acciones y títulos de participación

Clases De Acciones	Acciones Autorizadas	Acciones Emitidas Y Pagadas	Valor Nominal	Capital Pagado
Acciones Comunes	1,703,320	1,703,320	Sin Valor Nominal	USD$ 140,389,632
Menos Acciones En Tesorería	0	0	N.A	
Total	1,703,320	1,703,320		USD$ 140,389,632

Al 31 de diciembre de 2017 el capital social consistía en 1,703,320 acciones, comunes sin valor nominal, todas ellas pagadas, emitidas y en circulación.

2. Títulos de deuda

A continuación, se presentan los pasivos y títulos de deuda del emisor al 31 de diciembre de 2017:

Título De Deuda	Vencimiento	Registro Y Listado Bursátil	Valor Nominal, Emitido Y En Circulación
Bonos Corporativos Serie A	Julio 2025	Superintendencia del Mercado de Valores y Bolsa de Valores de Panamá	USD$ 187,000,000
Préstamo Subordinado	Mayo 2023	No aplica	USD$ 15,000,000
Préstamo Partes Relacionadas	Mayo 2023	No aplica	USD$ 58,458,336
Total			USD$ 260,458,336

B. Descripción y derechos de los títulos

1. Capital accionario

Al 31 de diciembre de 2017, el capital pagado era de USD$ 140,389,632, que consistía en 1,703,320 acciones comunes sin valor nominal emitidas y en circulación.

2. Títulos de participación

El emisor no mantiene títulos de participación

3. Títulos de deuda

Al 31 de diciembre 2017, el Emisor mantiene emitidos y en circulación los Bonos corporativos correspondientes a una emisión cuya características más importantes son:

Título y Monto de la Emisión:	Bonos Corporativos hasta por un valor nominal de USD$ 235,000,000, debidamente registrados con la Superintendencia de Mercado de Valores ("SMV") y listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. ("BVP"), de las cuales la Serie A fue emitida el 14 de juio de 2015 por USD$ 187,000,000.
Fecha de Oferta:	Serie A: 9 de julio de 2015.
Fecha de Vencimiento:	Serie A: 10 años a partir de la Fecha de Liquidación de dicha Serie.
Tasa de Interés:	Serie A: Libor 6 meses más un margen aplicable de 4.5%, con una tasa mínima de 5.50% anual.
Pago de Intereses:	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 (cada una, una "Fecha de Pago de Interés").
Pago de Capital:	Serie A: El pago de capital de los Bonos Serie A se efectuará mediante 15 abonos semestrales cuyos montos serán establecidos de acuerdo a los

porcentajes indicados en la Tabla de Amortización que se describe a continuación y un último pago de capital que se realizará en la Fecha de Vencimiento por el monto requerido para cancelar el saldo insoluto a capital de la Serie A. Los abonos a capital se realizarán en las mismas Fechas de Pago de Interés, exceptuando las cinco (5) primeras Fechas de Pago de Interés, en las cuales el Emisor solo pagará intereses ya que gozará de un periodo de gracia para el pago de capital.

Pago de Capital No.	Porcentaje a Pagar	Pago de Capital No.	Porcentaje a Pagar
1	3.75%	9	5.00%
2	3.75%	10	5.00%
3	3.75%	11	5.00%
4	3.75%	12	5.00%
5	5.00%	13	5.00%
6	5.00%	14	5.00%
7	5.00%	15	5.00%
8	5.00%	Al vencimiento	30.00%

Redención Anticipada:

El Emisor podrá redimir anticipadamente la Serie A, B y C de la Emisión de Bonos total o parcialmente una vez transcurridos dos (2) años contados a partir de la Fecha de Liquidación de cada Serie, sujeto al pago de una prima de redención sobre el saldo insoluto a capital como se describe a continuación:

Año	Precio de Redención	Penalidad
3	100%	2%
4	100%	2%
5	100%	1%
6	100%	0.5%
7 en adelante	100%	0%

No obstante, si transcurre el periodo de dos (2) años antes indicado y no se haya dado la Fecha de Terminación de la Construcción, el Emisor podrá redimir anticipadamente, en su totalidad y sin penalidad, la Serie A de esta Emisión a un valor del 100% del saldo insoluto de dicha serie.

Garantías

Los Bonos de esta Emisión estarán respaldados por el crédito general del Emisor y garantizados por un Fideicomiso de Garantía (el "Fideicomiso de Garantía") con BG Trust Inc. (el "Agente Fiduciario") a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos de esta Emisión y el Fiduciario, de conformidad con los términos y condiciones del Fideicomiso de Garantía.

Agente de Estructuración: Banco General, S.A. (el "Agente Estructurador")

Agente de Pago, Registro y Transferencia Banco General, S.A. (el "Agente de Pago" o "Agente")

Puestos de Bolsa: BG Investment Co., Inc. y BG Valores, S.A.

Agente Fiduciario: BG Trust, Inc. (el "Agente Fiduciario")

C. Información de Mercado

Bonos corporativos listado bursátil:	Bolsa de Valores de Panamá
Símbolo bursátil: Serie A:	ISIN – PAL3601221A2
Precio de cierre al 31 de diciembre 2015:	100% (Par)
Agente de Pago, Registro y Transferencia:	Banco General SA

dkc

II PARTE
RESUMEN FINANCIERO

Electron Investment, S.A.

Resumen Financiero
(Cifras en USD)

A. Presentación aplicable a emisores del sector comercial e industrial: 31 diciembre 2017

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	4T17 (Diciembre)	3T17 (Septiembre)	2T17 (Junio)	1T17 (Marzo)
Ingresos Totales	10,804,951	10,822,735	5,880,270	4,783,090
Margen Operativo	67%	56%	60%	62%
Gastos Generales y Administrativos	2,200,854	3,196,753	1,800,822	1,377,659
Utilidad o Pérdida Neta	1,958,985	2,400,846	7,164	(460,754)
Acciones emitidas y en circulación	1,703,320	1,703,320	1,703,320	1,703,320
Utilidad o Pérdida por Acción	1.15	1.41	0.00	(0.27)
Depreciación y Amortización	1,219,052	1,217,662	1,217,447	1,217,476
Utilidades o pérdidas no recurrentes				

BALANCE GENERAL	4T17 (Diciembre)	3T17 (Septiembre)	2T17 (Junio)	1T17 (Marzo)
Activo Circulante	12,290,490	16,090,492	11,095,821	9,596,368
Activos Totales	415,956,557	414,183,853	403,387,259	399,019,117
Pasivo Circulante	14,939,845	17,377,071	14,528,289	16,463,282
Deuda a Largo Plazo	259,807,068	257,525,536	251,486,370	245,682,544
Acciones Preferidas	N/A	N/A	N/A	N/A
Capital Pagado	140,389,632	140,389,632	140,389,632	140,389,687
Utilidades Retenidas	850,599	(1,108,385)	(3,509,231)	(3,516,396)
Patrimonio Total	141,209,645	139,281,246	136,880,400	136,873,292
RAZONES FINANCIERAS:				
Dividendo/Acción	N/A	N/A	N/A	N/A
Deuda Total/Patrimonio	1.44	1.49	1.49	1.51
Capital de Trabajo	(2,649,355)	(1,286,579)	(3,432,468)	(6,866,914)
Razón Corriente	0.82	0.93	0.76	0.58
Utilidad Operativa/Gastos financieros	2.76	2.46	1.53	1.34

EBITDA	7,231,347	6,096,091	3,550,274	2,954,383
Gastos Financieros	(2,623,553)	(2,480,193)	(2,327,949)	(2,199,979)

III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS

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

IV PARTE
GOBIERNO CORPORATIVO [1]

De conformidad con las guías y principios dictados mediante Acuerdo No. 12 de 11 de noviembre de 2003, para la adopción de recomendaciones y procedimientos relativos al buen gobierno corporativo de las sociedades registradas, responda a las siguientes preguntas en la presentación que se incluye a continuación, sin perjuicio de las explicaciones adicionales que se estimen necesarias o convenientes. En caso de que la sociedad registrada se encuentre sujeta a otros regímenes especiales en la materia, elaborar al respecto.

1.	Indique si se han adoptado a lo interno de la organización reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo? En caso afirmativo, si son basadas en alguna reglamentación específica. ***La Junta Directiva ha tomado en consideración y adoptado parcialmente, según se aplica al giro del negocio, las recomendaciones aplicables a la empresa sobre buen Gobierno Corporativo que la CNV emitió mediante Acuerdo No.12 del 11 de noviembre de 2003. Adicionalmente, varios miembros de la organización participan activamente en el Instituto de Gobierno Corporativo de Panamá, adoptando las Guías de Buen Gobierno Corporativo 2010, con miras a fortalecer estas prácticas en las empresas del Grupo a las que pertenece el Emisor.***
2.	Indique si estas reglas o procedimientos contemplan los siguientes temas:
	a. Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva. ***Sí, mediante la participación de los Directores en sesiones de Junta Directiva, donde se revisan periódicamente el estatus de los negocios y operaciones en general y/o en comités para atender temas especiales, donde se le dan seguimiento a la ejecución de presupuestos anuales, programas de control y planes estratégicos.***
	b. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario. ***No, más el Pacto Social del Emisor permite que cualquier persona pueda ser Director de la Sociedad, los cuales son elegidos mediante el sistema de voto cumulativo.***
	c. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración. ***No, más el Pacto Social del Emisor permite que cualquier persona pueda ser Director de la Sociedad, los cuales son elegidos mediante el sistema de voto cumulativo.***

[1] La Sección IV fue adicionada mediante Acuerdo No. 12-2003 de 11 de noviembre de 2003.

	d. La formulación de reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos. ***No, sin embargo se mantiene un control y seguimiento frecuente por parte de la Junta Directiva a los temas relevantes de las operaciones de los negocios del Emisor.***
	e. Constitución de Comisiones de Apoyo tales como de Cumplimiento y Administración de Riesgos, de Auditoría. ***Se acostumbra constituir comités especiales temporales, los cuales tienen como propósito evaluar temas determinados y así presentar propuestas a la Junta Directiva. Destacan el Comité de Finanzas, el de Operaciones y el de Cumplimiento.***
	f. La celebración de reuniones de trabajo de la Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones. ***Se celebran reuniones ordinarias periódicas, al igual que extraordinarias para revisar las operaciones y giros negocio. Además, se levantan Actas de cada reunión.***
	g. Derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener información. ***Sí, mediante los procedimientos establecidos.***
3.	Indique si se ha adoptado un Código de Ética. En caso afirmativo, señale su método de divulgación a quienes va dirigido. ***No, sin embargo, estamos en proceso de adopción de un Código de Ética para lo cual se contrató a expertos internacionales sobre el tema.***
	Junta Directiva
4.	Indique si las reglas de gobierno corporativo establecen parámetros a la Junta Directiva en relación con los siguientes aspectos:
	a. Políticas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros. ***Sí, mediante procedimientos establecidos por la propia Junta de Accionistas y en cuanto a terceros, ya sea a través de informes periódicos requeridos o comunicaciones que se realizan por medio de la Dirección de Asuntos Públicos y Sostenibilidad.***
	b. Conflictos de intereses entre Directores, Dignatarios y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones. ***Los accionistas deben aprobar por súper mayoría todo contrato o convenio entre el Emisor y afiliadas de cualquier accionista, siempre que sea un monto significativo.***
	c. Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa.

	Existe una política profesional de reclutamiento del talento humano, donde se le da un peso importante a la experiencia, calificación y perfil del candidato.
	d. Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos clave. ***Sí, anualmente se realizan evaluaciones de desempeño a todos los Ejecutivos para validar el cumplimiento de las metas establecidas.***
	e. Control razonable del riesgo. ***La Junta de Accionistas ha establecido parámetros para toma de decisiones que impliquen algún riesgo material.***
	f. Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa. ***Se siguen los principios de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y contamos con Auditores Externos elegidos por la Junta de Accionistas, a quienes se les distribuye los estados financieros, anualmente.***
	g. Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades. ***Los activos cuentan con coberturas de seguros razonables, la operación está regulada a través del Centro Nacional de Despacho de Carga y del sistema que compensa las transacciones de energía eléctrica.***
	h. Adecuada representación de todos los grupos accionarios, incluyendo los minoritarios. ***(Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).***
	i. Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica. ***Los mecanismos del control interno del manejo del Emisor son responsabilidad de la Junta Directiva.***
5.	Indique si las reglas de gobierno corporativo contemplan incompatibilidades de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecución de intereses personales. ***Las decisiones de Junta Directiva que involucran compromisos materiales conllevan el aval de la Junta de Accionistas, mediante el método de súper mayoría.***
	Composición de la Junta Directiva
6.	a. Número de Directores de la Sociedad ***5 Directores Principales y 5 Directores Suplentes***
	b. Número de Directores Independientes de la Administración ***Ninguno***

	c. Número de Directores Independientes de los Accionistas ***Ninguno***
	Accionistas
7.	Prevén las reglas de gobierno corporativo mecanismos para asegurar el goce de los derechos de los accionistas, tales como:
	a. Acceso a información referente a criterios de gobierno corporativo y su observancia. ***(Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).*** ***El Emisor informará a los Accionistas, acreedores y al público en general a través de los informes trimestrales y anuales presentados a la Superintendencia del Mercado de Valores.***
	b. Acceso a información referente a criterios de selección de auditores externos. ***(Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).*** ***Los Auditores Externos son seleccionados por la Junta de Accionistas.***
	c. Ejercicio de su derecho a voto en reuniones de accionistas, de conformidad con el Pacto Social y/o estatutos de la sociedad. ***(Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).*** ***Cada reunión de junta de accionista requiere el quórum de dos terceras partes de las acciones emitidas y en circulación y por norma regular las resoluciones deben ser aprobadas por no menos del 51% de las acciones emitidas y en circulación, salvo las resoluciones asuntos materiales que requieran la súper mayoría.***
	d. Acceso a información referente a remuneración de los miembros de la Junta Directiva. ***(Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).*** ***La única remuneración que reciben los Directores son las Dietas, establecidas por la Junta de Accionistas.***
	e. Acceso a información referente a remuneración de los Ejecutivos Clave. ***(Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).***

	Sí, actualmente, los Accionistas cuentan con la información referente a las remuneraciones que reciben todos los Ejecutivos Clave.
	f. Conocimiento de los esquemas de remuneración accionaria y otros beneficios ofrecidos a los empleados de la sociedad. ***(Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).*** ***Sí, actualmente los Accionistas cuentan con la información referente a cualquier remuneración accionarias que reciben los empleados.***
	Comités
8.	Prevén las reglas de gobierno corporativo la conformación de comités de apoyo tales como:
	a. Comité de Auditoría ; o su denominación equivalente ***No aplica.***
	b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos; o su denominación equivalente ***El Emisor cuenta con un Comité de Cumplimiento de Asuntos Contractuales y Legales.***
	c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente ***No aplica.***
	d. Otros:
9.	En caso de ser afirmativa la respuesta anterior, se encuentran constituidos dichos Comités para el período cubierto por este reporte?
	a. Comité de Auditoría ***No aplica.***
	b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos. ***No aplica.***
	c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave.

	No aplica.
	Conformación de los Comités
10.	Indique cómo están conformados los Comités de:
	a. Auditoría (número de miembros y cargo de quiénes lo conforman, por ejemplo, 4 Directores -2 independientes- y el Tesorero). ***No aplica.***
	b. Cumplimiento y Administración de Riesgos ***No aplica.***
	c. Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave. ***No aplica.***

V PARTE
ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES

No aplica

V 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 31 de marzo de 2018

FIRMA

Héctor M. Cotes
CFO
Apoderado

Estados Financieros

Informe

Electron Investment, S. A.

Año terminado el 31 de diciembre de 2017 y 2016
con Informe de los Auditores Independientes

CONTENIDO

Informe de los Auditores Independientes ..... 1 - 3
Estados de Situación Financiera 4
Estados de Resultados 5
Estados de Cambios en Inversión de Accionistas 6
Estados de Flujos de Efectivo 7
Notas a los Estados Financieros ..... 8 - 43

Building a better working world

Ernst & Young Limited Corp.
Edificio Office One - Penthouse, Pisos 15 - 16
Calle 50 y 58 Obarrio
Panamá, República de Panamá

P.O. Box 0832-1575 W.T.C.
Tel: (507) 208-0100
Fax: (507) 214-4301
www.ey.com/centroamerica

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES DIRIGIDO A LA JUNTA DE ACCIONISTAS DE ELECTRON INVESTMENT, S. A.

Opinión

Hemos auditado los estados financieros de Electron Investment, S.A., (la Compañía), que comprenden los estados de situación financiera al 31 de diciembre de 2017 y 2016, y los estados de resultados, de cambios en patrimonio y de flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha, así como un resumen de las principales políticas contables aplicadas y otras notas explicativas.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de la Compañía al 31 de diciembre de 2017 y 2016, su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Bases para la opinión

Nuestra auditoría fue realizada de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades bajo dichas normas se encuentran descritas en la sección de "Responsabilidades del auditor con relación a la auditoría de los estados financieros" de nuestro informe. Somos independientes de la Compañía, de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo Internacional de Normas de Ética para Contadores (IESBA, por sus siglas en inglés), junto con los requerimientos de ética que son relevantes en la República de Panamá, y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

Asuntos clave de auditoría

Los asuntos clave de auditoría son aquellos que, basados en nuestro juicio profesional, han sido de la mayor significatividad en nuestra auditoría de los estados financieros del periodo terminado el 31 de diciembre de 2017. Estos asuntos fueron considerados en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros en su conjunto y en la formación de nuestra opinión de auditoría sobre estos, y no expresamos una opinión separada sobre esos asuntos. Hemos determinado que no hay ningún asunto clave de auditoría que comunicar en nuestro reporte.

Hemos cumplido con las responsabilidades descritas en la sección "Responsabilidades del auditor con relación a la auditoría de los estados financieros con relación a los asuntos clave de auditoría. Consecuentemente, nuestra auditoría incluyó la ejecución de procedimientos diseñados para responder a nuestra evaluación de los riesgos de error material en los estados financieros. Los resultados de nuestros procedimientos de auditoría, incluyendo los procedimientos ejecutados para abordar los asuntos clave detallados a continuación, proporcionan una base para nuestra opinión de auditoría.

A member firm of Ernst & Young Global Limited

Responsabilidades de la Administración y de los encargados del gobierno de la Compañía sobre los estados financieros

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con las NIIF, así como por el control interno que la Administración determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de errores significativos, debido ya sea a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros la Administración también es responsable de la evaluación de la capacidad de la Compañía para continuar como empresa en marcha, revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con el negocio en marcha y utilizando el principio contable de empresa en marcha, excepto si la Administración tiene la intención de liquidar la Compañía o de terminar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Los encargados de la Administración de la Compañía, son responsables de la supervisión del proceso de información financiera de la Compañía.

Responsabilidades del auditor con relación a la auditoría de los estados financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros considerados en su conjunto están libres de error material, debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que incluye nuestra opinión. La seguridad razonable es un alto nivel de seguridad, pero no es una garantía de que una auditoría realizada de acuerdo con las NIA siempre detectará un error material cuando existe. Los errores pueden deberse a fraude o error y son considerados materiales cuando, individualmente o en su conjunto, pudiera esperarse razonablemente que influyan las decisiones económicas que toman los usuarios basándose en los estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las NIA, nosotros ejercemos el juicio profesional y mantenemos escepticismo profesional durante la auditoría.

Asimismo, nosotros como auditores, también:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error material en los estados financieros, debido fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos, y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error material debido fraude es más alto que en el caso de un error material debido a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones intencionales, manifestaciones intencionalmente erróneas, o la elusión del control interno.

- Obtenemos un entendimiento del control interno relevante para la auditoría, con el propósito de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía.

- Evaluamos que las políticas contables utilizadas sean adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y las revelaciones efectuadas por la Administración.

- Concluimos sobre el uso adecuado por parte de la Administración del principio contable de empresa en marcha y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe una incertidumbre material relacionada con hechos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Compañía para continuar como empresa en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre las revelaciones correspondientes en los estados financieros o, si dichas revelaciones son no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones están basadas en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. No obstante, hechos o condiciones futuros pueden causar que la Compañía deje de ser una empresa en marcha.

- Evaluamos la presentación global, estructura y contenido de los estados financieros, incluyendo las revelaciones, y si dichos estados financieros representan las transacciones subyacentes y eventos de manera que logren la presentación razonable.

Nos comunicamos con los encargados de la Administración de la Compañía en relación, entre otros asuntos, al alcance y oportunidad de nuestra auditoría y los hallazgos significativos incluyendo cualquier deficiencia significativa en el control interno que hayamos identificado durante nuestra auditoría.

También proporcionamos a los encargados de la Administración de la Compañía una declaración de que hemos cumplido con los requerimientos éticos aplicables con relación a la independencia y comunicado con ellos acera de todas las relaciones y otras cuestiones de las que se puede esperar razonablemente que puedan afectar a nuestra independencia, y en su caso, las correspondientes salvaguardas.

Entre los asuntos comunicados a los encargados de la Administración de la Compañía, determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de los estados financieros al 31 de diciembre de 2017 y 2016 y que por lo tanto son los asuntos clave de auditoría. Hemos descrito dichos asuntos clave de auditoría en nuestro informe de auditoría, a menos que una ley o regulación no permita la revelación pública del asunto o, en circunstancias extremadamente raras, determinemos que el asunto no debe ser comunicado en nuestro informe debido a que sería razonable esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de su comunicación.

Ernst & Young

13 de marzo de 2018
Panamá, República de Panamá

Electron Investment, S. A.
Estados de Situación Financiera
31 de diciembre de 2017 y 2016
(Cifras expresadas en B/. balboas)

Notas			2017		2016
	ACTIVOS				
	Activos Corrientes				
5	Efectivo	**B/.**	**2,941,672**	B/.	1,943,823
6, 19	Cuentas por cobrar y otros		**8,092,224**		5,291,642
13	Cuentas por cobrar relacionadas		**279,550**		36,852
	Inventarios		**668,897**		271,514
	Anticipo a proveedores		**308,147**		748,955
			12,290,490		8,292,786
	Activos No Corrientes				
8	Terrenos, mobiliario, equipos y mejoras a la propiedad arrendada, neto		**5,501,236**		5,711,099
7	Planta y equipo hidroeléctrico		**168,862,249**		173,613,650
7	Proyecto en proceso		**228,377,821**		202,159,326
	Otros activos no financieros		**196,041**		196,041
17	Impuesto sobre la renta diferido		**728,720**		1,325,323
			403,666,067		383,005,439
	TOTAL ACTIVOS	**B/.**	**415,956,557**	B/.	391,298,225
	PASIVOS E INVERSIÓN DE ACCIONISTAS				
	Pasivos Corrientes				
12	Préstamos, líneas de crédito e intereses por pagar	**B/.**	**3,825,141**	B/.	3,509,358
10, 19	Cuentas por pagar proveedores y otros		**10,482,959**		9,493,830
11	Gastos acumulados y otros pasivos		**221,485**		99,503
17	Impuesto sobre la renta por pagar		**410,260**		119,457
			14,939,845		13,222,148
	Pasivos No Corrientes				
12	Préstamos por pagar		**15,000,000**		15,000,000
12	Deuda por emisión de bonos		**185,178,217**		185,178,217
13	Deuda con partes relacionadas		**59,564,940**		40,563,870
	Provisión prima de antigüedad		**63,910**		-
			259,807,067		240,742,087
	TOTAL PASIVOS		**274,746,912**		253,964,235
16	**Compromisos y contingencia**				
	Inversión de Accionistas				
9	Acciones comunes sin valor nominal, emitidas y en circulación; 1,703,320 acciones		**140,389,632**		140,389,632
	Impuesto complementario		**(30,586)**		-
	Utilidad retenida (déficit acumulado)		**850,599**		(3,055,642)
	Total Inversión de Accionistas		**141,209,645**		137,333,990
	TOTAL PASIVOS E INVERSIÓN DE ACCIONISTAS	**B/.**	**415,956,557**	B/.	391,298,225

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.

Electron Investment, S. A.
Estados de Resultados
Por el año que terminó el
31 de diciembre de 2017 y 2016

(Cifras expresadas en B/. balboas)

Notas			**2017**		2016
	Ingresos				
	Ingresos por venta de energía y potencia	**B/.**	**32,291,046**	B/.	21,494,443
	Gastos operativos				
	Costos por compra de energia, potencia y otros		**(3,882,863)**		(2,184,736)
14	Gastos generales y administrativos		**(8,576,088)**		(5,406,298)
7, 8	Depreciación y amortización		**(4,871,637)**		(4,843,129)
			(17,330,588)		(12,434,163)
	Utilidad en operaciones		**14,960,458**		9,060,280
	Resultados financieros				
	Otros ingresos		**75,186**		10,729
	Gastos financieros		**(9,631,674)**		(7,314,319)
			(9,556,488)		(7,303,590)
	Utilidad antes de impuesto sobre la renta		**5,403,970**		1,756,690
17	Impuesto sobre la renta		**(1,497,729)**		684,266
	Utilidad neta	**B/.**	**3,906,241**	B/.	2,440,956

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.

Electron Investment, S. A.
Estados de Cambios en Inversión de Accionistas
Por el año que terminó el 31 de diciembre de 2017 y 2016
(Cifras expresadas en B/. balboas)

	Nota	*Acciones Comunes sin Valor Nominal*	*Utilidad Retenida (Déficit Acumulado)*	*Impuesto Complementario*	*Total*
Al 1 de enero de 2016		B/. 136,389,648	B/. (5,496,598)	B/. -	B/. 130,893,050
Utilidad neta		-	2,440,956	-	2,440,956
Emisión de acciones	9	3,999,984	-	-	3,999,984
Al 31 de diciembre de 2016		140,389,632	(3,055,642)	-	137,333,990
Impuesto complementario		-	-	**(30,586)**	**(30,586)**
Utilidad neta		-	**3,906,241**	-	**3,906,241**
Al 31 de diciembre de 2017		**B/. 140,389,632**	**B/. 850,599**	**B/. (30,586)**	**B/. 141,209,645**

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.

Electron Investment, S. A.
Estados de Flujos de Efectivo
Por el año que terminó el
31 de diciembre de 2017 y 2016

(Cifras expresadas en B/. balboas)

Notas		2017	2016
	Flujos de efectivo de actividades de operación		
	Utilidad antes de impuesto sobre la renta	B/. **5,403,970**	B/. 1,756,690
	Ajustes para conciliar la utilidad antes de impuesto sobre la renta con el efectivo neto de operaciones:		
	Prima de antigüedad	**63,910**	-
12, 13	Costo financiero	**9,612,478**	7,312,716
7, 8	Depreciación y amortización	**4,871,637**	4,843,129
	Cambios en el capital de trabajo	**19,951,995**	13,912,535
	(Aumento) disminución en:		
	Cuentas por cobrar	**(2,800,581)**	1,966,497
	Cuentas por cobrar relacionadas	**(242,698)**	(36,853)
	Inventario	**(397,383)**	(271,514)
	Anticipo a proveedores y otros activos no financieros	**440,810**	(407,337)
	Aumento (disminución) en:		
	Cuentas por pagar proveedores	**989,128**	722,433
	Cuentas por pagar proveedores relacionadas	**513,036**	593,567
17	Impuesto sobre la renta pagado	**(610,323)**	-
	Gastos acumulados y otros pasivos	**121,981**	27,193
12, 13	Intereses pagados	**(12,404,088)**	(11,708,525)
	Flujos de efectivo neto provisto por actividades de operación	**5,561,877**	4,797,996
	Flujos de efectivo de actividades de inversión		
8	Adquisición de terrenos, mobiliario y equipos	**(78,376)**	(583,964)
7	Proyecto en proceso	**(21,010,700)**	(27,057,672)
	Flujos de efectivo neto usado en actividades de inversión	**(21,089,076)**	(27,641,636)
	Flujos de efectivo de actividades de financiamiento		
12	Aportes de capital de líneas de crédito por pagar	**4,353,773**	2,203,734
12	Pagos a capital de líneas de crédito por pagar	**(4,164,829)**	(250,000)
9	Aportaciones a nuevas acciones emitidas	-	3,999,984
13	Aporte de capital por partes relacionadas	**16,366,690**	13,600,000
	Impuesto complementario	**(30,586)**	-
	Flujos de efectivo neto provisto por actividades de financiamiento	**16,525,048**	19,553,718
	Aumento (disminución) en el efectivo	**997,849**	(3,289,922)
	Efectivo al 1 de enero	**1,943,823**	5,233,745
	Efectivo al 31 de diciembre	B/. **2,941,672**	B/. 1,943,823
	Partidas no monetarias		
7	Gastos financieros capitalizados	B/. **5,039,792**	B/. 5,133,579

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.

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 y 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 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 Lirio a partir del 1 de octubre de 2014.

Los estados financieros de la Compañía por el año terminado el 31 de diciembre de 2017, fueron autorizados para su emisión por la Administración el 13 de marzo de 2018.

Al 31 de diciembre de 2017 el accionariado de la Compañía es el siguiente:

	% participación
Genera Avante, S. L.	53.42%
Aurel, S. A.	28.77%
COFIDES, S. A. / 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 2017 fueron preparados sobre la base de costo histórico 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.

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

Clasificación corriente y no corriente

La Compañía presenta en el estado de situación financiera sus activos y pasivos clasificados como corrientes y no corrientes.

Un activo es clasificado como corriente cuando la Compañía espera realizar el activo o tiene la intención de venderlo o consumirlo en su ciclo normal de operaciones; mantiene el activo principalmente con fines de negociación; espera realizarlo dentro de los doce meses siguientes después del período sobre el que se informa; y el activo es efectivo o equivalente al efectivo a menos que éste se encuentre restringido y no pueda ser intercambiado ni utilizado para cancelar un pasivo por un período mínimo de doce meses después del cierre del período sobre el que se informa.

La Compañía clasifica el resto de sus activos como activos no corrientes.

Un pasivo es clasificado como corriente cuando la Compañía espera liquidar el pasivo en su ciclo normal de operaciones; mantiene el pasivo principalmente con fines de negociación; el pasivo debe ser liquidado dentro de los doce meses siguientes a la fecha de cierre del período sobre el que se informa; o cuando la Compañía no tiene un derecho incondicional para aplazar la cancelación del pasivo durante, al menos, los doce meses siguientes a la fecha de cierre del período sobre el que se informa.

La Compañía clasifica el resto de sus pasivos como pasivos no corrientes.

Los activos y pasivos por impuesto sobre la renta diferido son clasificados por la Compañía como activos y pasivos no corrientes, en todos los casos.

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

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. La depreciación y amortización se calculan con base en línea recta sobre la vida útil estimada de los activos y se reconocen como gasto en el año en que incurren.

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

	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.

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.

Planta, equipo hidroeléctrico y proyecto en proceso

La planta, 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.

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

La depreciación y amortización se calculan con base en línea recta sobre la vida útil estimada de los activos y se reconocen como gasto en el año en que incurren.

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

Inventarios

Los inventarios están valuados al menor del costo o su valor neto de realización. El método utilizado para su valorización es el costo promedio.

Estos inventarios consisten principalmente en materiales y refacciones que son utilizados para la operación y mantenimiento de las Centrales Hidroeléctricas.

Si alguna indicación de esto existe y donde los valores registrados excedan los valores recuperables, los inventarios son rebajados a su valor recuperable. Los deterioros por pérdida son reconocidos en el estado de resultados en el año en que se produce el deterioro.

Instrumentos Financieros

La valuación de los instrumentos financieros de la Compañía se determina por medio del valor razonable o el costo amortizado, según se define a continuación:

Valor razonable - El valor razonable de un instrumento financiero que es negociado en un mercado financiero organizado es determinado por referencia a precios cotizados en ese mercado financiero para negociaciones realizadas a la fecha del estado de situación financiera. Para aquellos instrumentos financieros para los que no existe un mercado financiero activo, el valor razonable es determinado utilizando técnicas de valuación. Tales técnicas incluyen transacciones de mercado recientes entre partes interesadas y debidamente informadas que actúen en condiciones de independencia mutua; referencias al valor razonable de otro instrumento financiero sustancialmente semejante; y el descuento de flujos de efectivo u otros modelos de valuación.

Costo amortizado - El costo amortizado es calculado utilizando el método de la tasa de interés efectiva menos cualquier estimación por deterioro. El cálculo toma en consideración cualquier premio o descuento en la adquisición e incluye costos de la transacción, y honorarios que son parte integral de la tasa de interés efectiva.

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

Activos financieros

Reconocimiento y medición inicial

La Compañía clasifica los activos financieros en la siguiente categoría: efectivo y cuentas por cobrar.

La Compañía reconoce todos sus activos financieros inicialmente al valor razonable más los costos directamente atribuibles a la transacción, excepto los activos financieros valuados al valor razonable con cambios en resultados en los que no se consideran tales costos. Las compras o ventas de activos financieros son reconocidas por la Compañía en las fechas en que realiza cada transacción, siendo la fecha de contratación, la fecha en la que la Compañía se compromete a comprar o a vender un activo financiero.

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 como gasto financiero. Las pérdidas que resulten de un deterioro de su valor se reconocen en el estado de resultados como gastos financieros.

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 un 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.

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

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 y contratos financieros de garantía.

Medición subsecuente de los pasivos financieros

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

Préstamos y cuentas por pagar y deuda por emisión de bonos

Después del reconocimiento inicial, los préstamos por pagar, las cuentas por pagar proveedores y la 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.

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.

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.

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

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.

Costos de financiamiento

La Compañía capitaliza como parte del costo de un activo los costos de financiamiento directamente atribuibles a la adquisición, construcción, producción o instalación de un activo que necesariamente requiera de un periodo de tiempo para estar apto para su utilización o venta. Los costos de financiamiento incluyen intereses, diferencias cambiarias y otros costos financieros. Los costos financieros que no reúnen las condiciones de capitalización son registrados con cargo a los resultados del año en que se incurren.

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.

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

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 política contables y normas que aún no han entrado en vigencia

A. 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 2017 son consistentes con aquellas que fueron utilizadas para la preparación de sus estados financieros al 31 de diciembre de 2016.

En el período 2017 la Compañía aplicó por primera vez ciertas normas, interpretaciones y enmiendas que se resumen seguidamente. Estas normas, interpretaciones y enmiendas no tuvieron un impacto relevante sobre los estados financieros al 31 de diciembre de 2017.

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

NIC 7 Iniciativa de Revelación - Enmiendas a la NIC 7
Las enmiendas a la NIC 7 Estado de Flujos de Efectivo son parte de la Iniciativa de Revelación de la IASB y requieren que una entidad ofrezca revelaciones que les permita a los usuarios de los estados financieros evaluar los cambios en pasivos que surjan de actividades de financiamiento, incluyendo tanto cambios que surjan de flujos de efectivo como aquellos que no impliquen efectivo. Con la aplicación inicial de la enmienda no se les requiere a las entidades brindar información comparativa para los períodos precedentes. Estas enmiendas son efectivas para períodos anuales que empezaron el o después del 1 de enero de 2017, y se permite la aplicación anticipada.

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

NIC 12 Reconocimiento de Activos por Impuestos Diferidos para Pérdidas no Realizadas - Enmiendas a la NIC 12

Las enmiendas aclaran que una entidad debe considerar si la legislación fiscal restringe las fuentes de utilidades gravables contra las cuales podrá tomar deducciones sobre la reversión de esa diferencia temporal deducible. Además, las enmiendas ofrecen una guía sobre cómo una entidad debe determinar las ganancias gravables futuras y explican las circunstancias bajo las cuales la utilidad gravable podría incluir la recuperación de algunos activos por un monto mayor a su valor en libros.

Se requiere que las entidades apliquen las enmiendas retrospectivamente. Sin embargo, con la aplicación inicial de las enmiendas, el cambio en el patrimonio de apertura del período comparativo más antiguo podría reconocerse en las utilidades retenidas de apertura (o en otro componente del patrimonio, según corresponda), sin asignar el cambio entre utilidades retenidas de apertura y otros componentes del patrimonio. Las entidades que apliquen estas facilidades deben revelarlas. Estas enmiendas son efectivas para períodos anuales que empezaron el o después del 1 de enero de 2017, y se permite la aplicación anticipada.

B. Normas emitidas pero que aún no han entrado en vigencia

Las normas, interpretaciones y enmiendas emitidas pero que aún no han entrado en vigencia al 31 de diciembre de 2017 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 2 Clasificación y Medición de Transacciones de Pagos Basados en Acciones - Enmiendas a la NIIF 2

El IASB emitió enmiendas a la NIIF 2 Pagos Basados en Acciones que abordan tres áreas principales: los efectos de las condiciones de devengo en la medición de una transacción de pago basado en acciones por medio de efectivo; la clasificación de una transacción de pago basado en acciones con características de liquidación neta para las obligaciones de retención de impuestos; y la contabilidad cuando una modificación en los términos y condiciones de una transacción de pago basado en acciones cambia de clasificación de liquidado en efectivo a liquidado en patrimonio.

En el momento de adopción, se requiere que las entidades apliquen las enmiendas sin re-expresar los periodos anteriores, pero se permite la aplicación retrospectiva si así se elige para las tres enmiendas y si se cumplen otros criterios. Estas enmiendas son efectivas para períodos anuales que empiezan el o después del 1 de enero de 2018, y se permite la aplicación anticipada.

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

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 de instrumentos financieros, el deterioro de éstos, y la contabilidad de coberturas. La NIIF 9 entra en vigencia para períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2018, y se permite la aplicación anticipada. 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 NIIFs. Se requiere la aplicación retrospectiva completa o modificada para los períodos anuales que empiezan el 1 de enero de 2018. Se permite la adopción anticipada.

NIIF 16 Arrendamientos
La NIIF 16 se emitió en enero de 2016 y reemplaza la NIC 17 Arrendamientos, IFRIC 4 Determinación de si un Acuerdo Contiene un Arrendamiento, SIC-15 Arrendamientos Operativos - Incentivos y SIC-27 Evaluación de la Esencia de las Transacciones que Adoptan la Forma Legal de un Arrendamiento. La NIIF 16 establece los principios para el reconocimiento, medición, presentación y revelación de los arrendamientos y requiere que los arrendatarios contabilicen todos los arrendamientos bajo un único modelo en el estado de situación financiera, similar a la contabilización de arrendamientos financieros bajo la NIC 17. La norma incluye dos exenciones de reconocimiento para arrendatarios - los arrendamientos de activos de "bajo valor" (por ej., computadoras personales) y los arrendamientos a corto plazo (es decir, arrendamientos con un plazo de 12 meses o menos). A la fecha de inicio de un arrendamiento, el arrendatario reconocerá un pasivo para hacer pagos de arrendamiento (es decir, el pasivo por el arrendamiento) y un activo representando el derecho de uso del activo subyacente durante el plazo del arrendamiento (es decir, el derecho de uso del activo). A los arrendatarios se les requerirá reconocer por separado los gastos de intereses del pasivo por el arrendamiento y el gasto de depreciación sobre el derecho de uso del activo.

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

También se les requerirá a los arrendatarios remedir el pasivo por arrendamiento cuando ocurran ciertos eventos (por ej., un cambio en el plazo de un arrendamiento, un cambio en pagos futuros de arrendamiento que resultan de un cambio en la tasa o índice utilizado para determinar esos pagos). Por lo general el arrendatario reconocerá el monto de la remedición del pasivo por arrendamiento como un ajuste al derecho de uso del activo.

La contabilidad de los arrendadores bajo la NIIF 16 permanece sustancialmente sin cambios con respecto a la contabilidad actual bajo la NIC 17. Los arrendadores continuarán clasificando todos los arrendamientos usando el mismo principio de clasificación según la NIC 17 y distinguirán entre dos tipos de arrendamientos: operativos y financieros.

La NIIF 16 también requiere que los arrendatarios y arrendadores realicen revelaciones más extensas que las contempladas en la NIC 17.

La NIIF 16 es efectiva para períodos anuales que empiezan el o después del 1 de enero de 2019. Se permite la aplicación anticipada, pero no antes de que una entidad aplique la NIIF 15. Un arrendatario podrá escoger aplicar la norma utilizando ya sea un enfoque retrospectivo completo o modificado. Las provisiones de transición de la norma permiten ciertas facilidades.

NIIF 17 Contratos de Seguros
En mayo de 2017, el IASB emitió la NIIF 17, una nueva norma contable integral para contratos de seguros que comprende su reconocimiento y medición, presentación y divulgación. Una vez que entre en vigencia, la NIIF 17 reemplazará la NIIF 4 Contratos de Seguros (NIIF 4) que se emitió en el año 2005. La NIIF 17 aplica para todos los tipos de contratos de seguros (es decir, seguros y reaseguros de vida o distintos al de vida) sin importar el tipo de entidades que los emite y ciertas garantías e instrumentos financieros con características de participación discrecional, sin embargo aplican algunas excepciones a este alcance. El objetivo general de la NIIF 17 es proporcionar un modelo de contabilidad para los contratos de seguros que sea más útil y consistente para los aseguradores. En comparación con los requisitos en la NIIF 4 que se basan en gran medida en la ampliación de las políticas contables locales previas, la NIIF 17 ofrece un modelo integral para contratos de seguro que cubre todos los aspectos contables pertinentes. La esencia de la NIIF 17 es el modelo general complementado por:

- Una adaptación específica para los contratos con características de participación directa (el enfoque de tarifa variable).

- Un enfoque simplificado (enfoque de asignación de prima) principalmente para contratos de corta duración.

La NIIF 17 es efectiva para períodos anuales que empiezan el o después del 1 enero de 2021 y se requieren cifras comparativas. Se permite la aplicación anticipada, siempre y cuando la entidad también haya la NIIF 9 y NIIF 15 al momento en que se aplique por primera vez la NIIF 17.

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

Transferencias de propiedades de inversión — Enmiendas a la NIC 40
Las enmiendas aclaran cuándo una entidad debe transferir propiedades, incluyendo las propiedades en construcción o desarrollo, hacia o fuera de las propiedades de inversión. Las enmiendas establecen que un cambio en el uso ocurre cuando la propiedad cumple (o deja de cumplir) la definición de propiedad de inversión y hay evidencia del cambio en el uso. Un mero cambio en las intenciones de la administración para el uso de una propiedad no proporciona evidencia de un cambio en el uso. Las entidades deben aplicar prospectivamente las enmiendas a los cambios en el uso que ocurran en o después del comienzo del período anual de reporte sobre el que la entidad aplica por primera vez las modificaciones. Una entidad debe volver a evaluar la clasificación de la propiedad mantenida a esa fecha y, si corresponde, reclasificar la propiedad para reflejar las condiciones que existen a esa fecha. La enmienda entra en vigencia para períodos anuales que empiezan el o después del 1 de enero de 2018. Se permite la aplicación anticipada de las enmiendas y debe divulgarse.

Aplicación de la NIIF 9 Instrumentos Financieros con la NIIF 4 Contratos de Seguros - Enmiendas a la NIIF 4
Las enmiendas abordan las preocupaciones que surgen de la implementación de la nueva norma de instrumentos financieros (NIIF 9) antes de implementar la NIIF 17 Contratos de Seguros, que reemplaza a la NIIF 4. Las modificaciones introducen dos opciones para las entidades que emiten contratos de seguros: una exención temporal de la aplicación de la NIIF 9 y un enfoque de superposición. La exención temporal se aplica por primera vez para períodos anuales de presentación de informes que comienzan en o después del 1 de enero de 2018. Una entidad puede elegir el enfoque de superposición cuando aplica por primera vez la NIIF 9 y aplicar ese enfoque de forma retrospectiva a los activos financieros designados en la transición a la NIIF 9. La entidad re-expresa la información comparativa que refleja el enfoque de superposición sí, y solo sí, la entidad re-expresa la información comparativa al aplicar la NIIF 9.

Interpretación CINIIF 22 Transacciones en Moneda Extranjera y Contraprestaciones Anticipadas
La interpretación aclara que al determinar el tipo de cambio spot a utilizar en el reconocimiento inicial del activo, o de la pérdida o ganancia (o parte de ésta) resultante de dar de baja un activo o pasivo no monetario relacionado con la contraprestación anticipada, la fecha de la transacción es la fecha en que una entidad reconoce inicialmente el activo o el pasivo no monetario que surge de la contraprestación anticipada. Si hay múltiples pagos o recibos por adelantado, la entidad debe determinar la fecha de la transacción para cada pago o recibo de la contraprestación anticipada. Las entidades pueden aplicar las modificaciones de forma completamente retrospectiva.

Alternativamente, una entidad puede aplicar la interpretación prospectivamente a todos los activos, pérdidas o ganancias dentro de su alcance que inicialmente se reconocen en o después de:

- El comienzo del período de reporte en el que la entidad aplica por primera vez la interpretación, o

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

- El comienzo de un período de reporte anterior en que se presentó como información comparativa en los estados financieros del período sobre el que se informa que la entidad aplica por primera vez la interpretación.

La interpretación es efectiva para períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2018. Se permite su aplicación anticipada y debe divulgarse.

Interpretación CINIIF 23 La Incertidumbre Frente a los Tratamientos del Impuesto a las Ganancias

La interpretación aborda la contabilidad del impuesto sobre la renta cuando los tratamientos tributarios implican una incertidumbre que afecta la aplicación de la NIC 12 y no se aplica a impuestos o gravámenes fuera del alcance de la NIC 12, ni incluye específicamente los requisitos relacionados con intereses y sanciones asociados con tratamientos fiscales inciertos.

La interpretación aborda específicamente lo siguiente:

- Si una entidad considera tratamientos fiscales inciertos por separado.
- Los supuestos que realiza una entidad sobre el análisis de los tratamientos impositivos por parte de las autoridades fiscales.
- Cómo una entidad determina la utilidad/pérdida fiscal, las bases impositivas, las pérdidas tributarias no utilizadas, los créditos fiscales no utilizados y las tasas impositivas.
- Cómo una entidad considera cambios en hechos y circunstancias.

Una entidad debe determinar si considera cada tratamiento fiscal incierto por separado o conjuntamente con uno o más tratamientos fiscales inciertos. Se debe seguir el enfoque que mejor prediga la resolución de la incertidumbre. La interpretación es efectiva para los períodos anuales que comienzan a partir del 1 de enero de 2019, pero existen ciertas facilidades de transición disponibles.

Enmiendas a la NIIF 10 y NIC 28: Ventas o Contribuciones de Activos entre un Inversionista y su Negocio Conjunto o Asociada

Las enmiendas abordan el conflicto entre la NIIF 10 y la NIC 28 al administrar la pérdida de control de una subsidiaria que se vende o se contribuye a una asociada o negocio conjunto. Las enmiendas aclaran que la ganancia o pérdida que resulte de la venta o contribución de activos que constituyen un negocio, tal y como se define en la NIIF 3, entre un inversionista y su asociada o negocio conjunto, se reconoce por completo. Sin embargo, cualquier ganancia o pérdida proveniente de la venta o contribución de activos que no constituyen un negocio, se reconoce únicamente en proporción a la participación no relacionada que posee el inversionista en la asociada o negocio conjunto. El IASB ha diferido la entrada en vigencia de estas enmiendas de forma indefinida, sin embargo una entidad que las adopte anticipadamente debe aplicarlas prospectivamente.

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

Mejoras anuales Ciclo 2014-2016 (emitidas en diciembre de 2016)
Estas mejoras incluyen:

- NIIF 1 Adopción por Primera Vez de las Normas Internacionales de Información Financiera - Eliminación de las exenciones a corto plazo para quienes adoptan por primera vez. Las exenciones a corto plazo en los párrafos E3–E7 de la NIIF 1 se eliminaron porque ya han cumplido su propósito previsto. La enmienda entrará en vigencia a partir del 1 de enero de 2018.

- NIC 28 Inversiones en Asociadas y Empresas Conjuntas - Aclaración de que la medición de las participadas al valor razonable con cambios en resultados es una opción a nivel de cada inversión. Las enmiendas aclaran que:

  - Una entidad que es una organización de capital de riesgo, u otra entidad que califique, puede elegir al momento de reconocimiento inicial y con base en cada inversión, el medir sus inversiones en asociadas y negocios conjuntos al valor razonable con cambios en resultados.

  - Si una entidad (que no sea una entidad de inversión) tiene una participación en una asociada o negocio conjunto que sea una entidad de inversión, la entidad puede elegir mantener la medición del valor razonable aplicada por esa entidad de inversión asociada o empresa conjunta sobre las participaciones de la entidad de inversión o empresa conjunta en subsidiarias al aplicar el método de participación patrimonial. Esta elección se realiza por separado para cada entidad asociada o empresa conjunta de inversión, al final de la fecha en que: (a) la entidad asociada o la empresa conjunta de inversión se reconoce inicialmente; (b) la asociada o empresa conjunta se convierte en una entidad de inversión; y (c) la asociada de la entidad de inversión o empresa conjunta primero se convierte en una controladora.

Las enmiendas deben aplicarse de forma retrospectiva y son efectivas a partir del 1 de enero de 2018, permitiéndose la aplicación anticipada. Si una entidad aplica esas modificaciones para un período anterior, debe divulgarlo.

5. Efectivo

	31 de diciembre de	
	2017	2016
Caja menuda	**B/. 2,623**	B/. 2,623
Cuenta corriente	**987,140**	29,334
Cuenta de ahorros	**1,951,909**	1,911,866
	B/. 2,941,672	B/. 1,943,823

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

El efectivo depositado en las cuentas bancarias forma parte del patrimonio del fideicomiso existente con BG Trust. (Ver Notas 12 y 16).

6. Cuentas por Cobrar y Otros

El desglose de las cuentas por cobrar y otras se detallan a continuación:

	31 de diciembre de	
	2017	2016
Cuentas por cobrar comerciales	**B/. 6,874,692**	B/. 4,074,110
Otras cuentas por cobrar (Ver nota 19)	**1,217,532**	1,217,532
	B/. 8,092,224	B/. 5,291,642

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

	Al 31 de diciembre de 2017				Al 31 de diciembre de 2016		
	Saldo	***Estimación para cuentas de cobro dudoso***	***Saldo neto***		***Saldo***	***Estimación para cuentas de cobro dudoso***	***Saldo neto***
Corriente	**B/. 6,788,155**	**B/. -**	**B/. 6,788,155**	Corriente	B/. 3,827,128	B/. -	B/. 3,827,128
30-60 dias	**655**	**-**	**655**	30-60 dias	42,724	-	42,724
61-90 dias	**-**	**-**	**-**	61-90 dias	8,676	-	8,676
91-120 dias	**-**	**-**	**-**	91-120 dias	36,536	-	36,536
más de 120 dias	**85,882**	**-**	**85,882**	más de 120 dias	159,046	-	159,046
	B/. 6,874,692	**B/. -**	**B/. 6,874,692**		B/. 4,074,110	B/. -	B/. 4,074,110

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2017, la Compañía no ha hecho ninguna estimación para cuentas de cobro dudoso relacionadas con montos que se adeudan a más de 120 días por no considerar existencia de deterioro en las mismas. Esta evaluación se hace al finalizar cada año financiero por medio de exámenes hechos a la situación financiera del cliente y del mercado en el que opera.

7. Planta, Equipo Hidroeléctrico y Proyecto en Proceso

Al 31 de diciembre de 2017, 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 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 iniciado a partir del refrendo del contrato por la Contraloría de la República realizado en agosto 2017. 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, siempre y cuando dichas concesiones ya no formen parte del fideicomiso de garantía establecido por la emisión de bonos corporativos.

Con fecha 1 de octubre de 2014 la Hidroeléctrica Monte 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		
	2016	**Adiciones**	**2017**
Planta y Equipo Hidroeléctrico			
Costo			
Obra civil	B/. 119,178,139	**B/. -**	**B/. 119,178,139**
Equipos	65,134,227	-	**65,134,227**
	184,312,366	-	**184,312,366**
Depreciación acumulada			
Obra civil	(5,367,201)	**(2,382,810)**	**(7,750,011)**
Equipos	(5,331,515)	**(2,368,591)**	**(7,700,106)**
	(10,698,716)	**(4,751,401)**	**(15,450,117)**
Valor neto	B/. 173,613,650	**B/. (4,751,401)**	**B/. 168,862,249**

	31 de diciembre de		
	2016	**Adiciones**	**2017**
Proyecto en proceso			
Costos de construcción	B/. 130,016,484	**B/. 15,442,568**	**B/. 145,459,052**
Costo de financiamiento	24,965,307	**5,039,792**	**30,005,099**
Servicios profesionales	14,113,988	**4,279,884**	**18,393,872**
Amortizaciones capitalizadas	17,826,233	**168,003**	**17,994,236**
Otros costos capitalizados	15,237,314	**1,288,248**	**16,525,562**
	B/. 202,159,326	**B/. 26,218,495**	**B/. 228,377,821**

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

	31 de diciembre de		
	2015	Adiciones	2016
Planta y Equipo Hidroeléctrico			
Costo			
Obra civil	B/. 119,178,139	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/. 173,613,650

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

Al 31 de diciembre de 2017 los inmuebles relacionados a continuación forman parte del patrimonio del fideicomiso. (Ver Nota 12).

a) Contrato de concesión para la generación hidroeléctrica (Concesión Monte 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 (Concesión 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).

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

31 de diciembre de 2017

	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 2017, neto de depreciación y amortización acumuladas	B/. 4,096,545	B/. 778,214	B/. 39,351	B/. 41,713	B/. 220,969	B/. 534,307	B/. 5,711,099
Adiciones	19,500	-	5,762	24,374	16,952	11,788	78,376
Depreciación y amortización	-	(21,740)	(9,642)	(16,958)	(53,126)	(186,773)	(288,239)
Al 31 de diciembre de 2017, neto de depreciación y amortización acumuladas	B/. 4,116,045	B/. 756,474	B/. 35,471	B/. 49,129	B/. 184,795	B/. 359,322	B/. 5,501,236
Al 1 de enero de 2017							
Al costo	B/. 4,096,545	B/. 31,639,450	B/. 143,538	B/. 152,820	B/. 453,412	B/. 838,711	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/. 778,214	B/. 39,351	B/. 41,713	B/. 220,969	B/. 534,307	B/. 5,711,099
Al 31 de diciembre de 2017							
Al costo	B/. 4,116,045	B/. 31,639,450	B/. 149,300	B/. 177,194	B/. 470,364	B/. 850,499	B/. 37,402,852
Depreciación y amortización acumuladas	-	(30,882,976)	(113,829)	(128,065)	(285,569)	(491,177)	(31,901,616)
Valor neto	B/. 4,116,045	B/. 756,474	B/. 35,471	B/. 49,129	B/. 184,795	B/. 359,322	B/. 5,501,236

Al 31 de diciembre de 2017 los inmuebles relacionados a continuación forman parte del patrimonio del fideicomiso.(Ver Notas 12 y 16).

a) Fincas número 3195, 80340, 78618, 91177, 82384, 40994 y 58554.
b) Servidumbres de paso constituidas sobre finca No.337603

El detalle de gasto por depreciación es el siguiente:

	31 de diciembre de	
	2017	2016
Gasto por depreciación capitalizado en proyecto en proceso	**B/. 168,003**	B/. 7,280,724
Gasto por depreciación no capitalizado	**120,236**	91,730
	B/. 288,239	B/. 7,372,454

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

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/. 7,563,241	B/. 28,851	B/. 43,762	B/. 101,702	B/. 665,489	B/. 12,499,590
Adiciones	-	341,124	20,610	15,743	157,693	48,793	583,963
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/. 778,214	B/. 39,351	B/. 41,713	B/. 220,969	B/. 534,307	B/. 5,711,099
Al 1 de enero de 2016							
Al costo	B/. 4,096,545	B/. 31,298,326	B/. 122,928	B/. 137,077	B/. 295,719	B/. 789,918	B/. 36,740,513
Depreciación y amortización acumuladas	-	(23,735,085)	(94,077)	(93,315)	(194,017)	(124,430)	(24,240,924)
Valor neto	B/. 4,096,545	B/. 7,563,241	B/. 28,851	B/. 43,762	B/. 101,702	B/. 665,488	B/. 12,499,589
Al 31 de diciembre de 2016							
Al costo	B/. 4,096,545	B/. 31,639,450	B/. 143,538	B/. 152,820	B/. 453,412	B/. 838,711	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/. 778,214	B/. 39,351	B/. 41,713	B/. 220,969	B/. 534,307	B/. 5,711,099

Al 31 de diciembre de 2016 los inmuebles relacionados a continuación forman parte del patrimonio del fideicomiso.(Ver Notas 12 y 16).

c) Fincas número 3195, 80340, 78618, 91177, 82384, 40994 y 58554.
d) Servidumbres de paso constituidas sobre finca No.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

9. Inversión del Accionista

Mediante acuerdo de la Junta de Accionistas 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. Genera Avante, S.L. es propietaria de 910,000 acciones con un valor asignado de B/.75,003,261 y Aurel, S. A. es propietaria de 490,000 acciones con valor asignado de B/.40,386,372.

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 de 2015 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 días 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 de 2015 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."

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 de 2015 entre Genera Avante, S.L., como promotor, Inveravante Inversiones Universales, S.A., como fiador, y COFIDES, S.A. como inversionista, sujeto a que COFIDES, S.A. realice el aporte correspondiente de B/.3,999,984 dentro del plazo establecido en el Acuerdo antes mencionado, (B/.600,026 en nombre y por cuenta propia y 3,399,957 en nombre propio y por cuenta del FIEX). Con fecha 18 de abril de 2016 FIEX desembolsó B/.3,999,984.

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

10. Cuentas por Pagar Proveedores y Otros

	31 de diciembre de	
	2017	2016
Proveedores	**B/. 5,154,870**	B/. 4,165,741
Otros pasivos acumulados (Ver nota 19)	**5,328,089**	5,328,089
	B/. 10,482,959	B/. 9,493,830

Los plazos de vencimiento de las cuentas por pagar a proveedores se extienden hasta 45 días contados a partir de la fecha de emisión de los respectivos documentos o facturas, no están sujetas a ningún descuento por pronto pago, no generan intereses de mora y son pagaderas en la moneda funcional de los estados financieros.

11. Gastos Acumulados y Otros Pasivos

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

	31 de diciembre de	
	2017	2016
Salarios y retenciones salariales por pagar	**B/. 27,683**	**B/. -**
Provisión de vacaciones	**64,918**	-
Cargas sociales por pagar	**128,884**	99,503
	B/. 221,485	B/. 99,503

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 30 días después de la fecha del estado de situación financiera y son pagaderos en la moneda funcional.

12. Bonos, Préstamos y Líneas de Crédito por Pagar

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

	Interés Libor 6 meses más	31 de diciembre de 2017	2016
Deuda por Emisión de Bonos serie A			
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
Préstamos y líneas de crédito con:			
Banco General, S. A.			
Deuda por principal subordinados	8%	**15,000,000**	15,000,000
Líneas de crédito	5.50%	**2,142,675**	1,953,733
		17,142,675	16,953,733
Deuda por intereses de líneas de crédito y bonos por pagar:			
Líneas de crédito por pagar		**200,616**	158,378
Bonos por pagar		**1,481,850**	1,397,247
		1,682,466	1,555,625
		B/. **204,003,358**	B/. 203,687,575
Deuda a corto plazo		B/. **3,825,141**	B/. 3,509,358
Deuda a largo plazo		**200,178,217**	200,178,217
		B/. **204,003,358**	B/. 203,687,575

El movimiento anual de las deudas por capital e intereses de los bonos, préstamos y líneas de crédito por pagar es el siguiente.

	31 de diciembre de 2017	2016
Capital e intereses de bonos por pagar		
Saldo al inicio del año	B/. **186,575,464**	B/. 186,492,447
Intereses incurridos en el periodo	**11,178,787**	10,539,434
Intereses pagados en el periodo	**(11,094,183)**	(10,456,417)
Saldo al final del año	B/. **186,660,068**	B/. 186,575,464
Capital e intereses de préstamos por pagar		
Saldo al inicio del año	B/. **15,000,000**	B/. 15,000,000
Intereses incurridos en el periodo	**1,216,666**	1,216,666
Intereses pagados en el periodo	**(1,216,666)**	(1,216,666)
Saldo al final del año	B/. **15,000,000**	B/. 15,000,000
Capital e intereses de líneas de crédito por pagar		
Saldo al inicio del año	B/. **2,112,110**	B/. 147,501
Aportes de capital en el período	**4,353,773**	2,203,734
Intereses incurridos en el periodo	**135,475**	46,354
Pagos a capital en el periodo	**(4,164,829)**	(250,000)
Intereses pagados en el periodo	**(93,239)**	(35,479)
Saldo al final del año	B/. **2,343,290**	B/. 2,112,110

12. Bonos y Préstamos por Pagar (continuación)

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/.235,000,000 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.

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 pagado 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.

12. Bonos y Préstamos por Pagar (continuación)

(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.

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

13. Deuda con Partes Relacionadas

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

	Relación	31 de diciembre de 2017	31 de diciembre de 2016
Deuda por préstamos e intereses			
Genera Avante, S. L. (principal)	Accionista	B/. **42,893,000**	B/. 27,415,000
Genera Avante, S. L. (intereses)	Accionista	**4,282,989**	2,291,967
Aurel, S. A. (principal)	Accionista	**9,960,000**	9,135,000
Aurel, S. A. (intereses)	Accionista	**1,322,347**	1,128,336
		58,458,336	39,970,303
Cuentas por pagar			
Chaffee Business, S.A.	Relacionada	**1,025,942**	492,200
Aurel, S.A.	Accionista	-	1,258
Genera Avante, S.L.	Accionista	**78,687**	78,687
Cable Capitol, Inc.	Relacionada	**1,115**	4,886
Elecontrol, S.A.	Relacionada	**850**	16,526
Gava Management, S.A.	Relacionada	**10**	10
		1,106,604	593,567
		B/. **59,564,940**	B/. 40,563,870
Cuentas por cobrar			
Chaffee Business, S.A.	Relacionada	**265,633**	31,102
Photovoltaics Investment, S.A.	Relacionada	**10,141**	3,749
Gava Management, S.A.	Relacionada	**3,776**	2,001
		B/. **279,550**	B/. 36,852

El movimiento anual de las deudas por capital e intereses de los préstamos con partes relacionadas es el siguiente:

	31 de diciembre de 2017	31 de diciembre de 2016
Saldo al inicio del año	B/. **39,970,303**	B/. 25,726,462
Aportes de capital para préstamos en el período	**16,366,690**	13,600,000
Intereses incurridos en el período	**2,121,343**	643,841
Saldo al final del año	B/. **58,458,336**	B/. 39,970,303

Las remuneraciones al personal clave de la Gerencia ha ascendido a:

	Año terminado el 31 de diciembre de 2017	Año terminado el 31 de diciembre de 2016
Remuneraciones	B/. **585,869**	B/. 418,266

13. Deuda con Partes Relacionadas (continuación)

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

	Por el año terminado el 31 de diciembre de	
	2017	2016
Honorarios profesionales	**B/. 500,000**	B/. 500,000
Gastos financieros	**B/. 2,099,859**	B/. 643,841

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 de 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 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 firmado 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.

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	
	2017	2016
Honorarios profesionales	**B/. 3,707,678**	B/. 1,678,299
Salarios y otros beneficios a colaboradores	**1,805,077**	1,436,474
Reparación y mantenimiento	**667,190**	571,942
Seguros	**414,367**	663,082
Impuestos y licencias	**968,448**	122,014
Alquiler	**233,442**	192,079
Viaje y transporte	**207,003**	116,230
Otros gastos	**243,048**	229,285
Papeleria y útiles de oficina	**74,015**	59,456
Luz, agua y teléfono	**84,208**	70,162
Publicidad y mercadeo	**60,132**	99,131
Servicios bancarios	**19,880**	39,477
Vigilancia y seguridad	**91,600**	128,667
	B/. 8,576,088	B/. 5,406,298

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.

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 2017				
Préstamos y líneas de crédito por pagar	**B/. 2,343,291**	**B/. -**	**B/. 15,000,000**	**B/. 17,343,291**
Bonos por pagar (principal e intereses)	**1,481,850**	**84,150,000**	**102,850,000**	**188,481,850**
Bonos por pagar (costo financiamiento diferido)	**(132,142)**	**(604,655)**	**(1,084,986)**	**(1,821,783)**
Cuentas por pagar proveedores	**10,482,959**	**-**	**-**	**10,482,959**
Gastos acumulados y otros pasivos	**221,485**	**-**	**-**	**221,485**
Deudas con partes relacionadas	**-**	**-**	**59,564,940**	**59,564,940**
	B/. 14,397,443	**B/. 83,545,345**	**B/. 176,329,954**	**B/. 274,272,742**

	Menos de un año	*De 1 a 5 Años*	*Más de 5 Años*	*Total*
Al 31 de diciembre de 2016				
Préstamos y líneas de crédito por pagar	B/. 2,112,111	B/. -	B/. 15,000,000	B/. 17,112,111
Bonos por pagar (principal e intereses)	1,397,247	84,150,000	102,850,000	188,397,247
Bonos por pagar (costo financiamiento diferido)	(132,142)	(604,655)	(1,084,986)	(1,821,783)
Cuentas por pagar proveedores	9,493,830	-	-	9,493,830
Gastos acumulados y otros pasivos	99,503	-	-	99,503
Deudas con partes relacionadas	-	-	40,563,870	40,563,870
	B/. 12,970,549	B/. 83,545,345	B/. 157,328,884	B/. 253,844,778

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.

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

La siguiente tabla resume presenta un análisis de sensibilidad del efecto en los resultados de la Compañía antes de impuesto sobre la renta, derivado de una variación razonable en las tasas de interés a las que están sujetas sus obligaciones financieras, basado el cambio en puntos:

	Variación de la tasa de interés	Efecto en los estados financieros	
2017			
Dólar estadounidense	+0.10	B/.	113,758
Dólar estadounidense	-0.10	B/.	(113,758)

	Variación de la tasa de interés	Efecto en los estados financieros	
2016			
Dólar estadounidense	+0.10	B/.	29,654
Dólar estadounidense	-0.10	B/.	(23,894)

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 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.

16. Compromisos y Contingencia (continuación)

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 "stand-by" 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 de 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, S. A. y el remanente se depositaría en la Cuenta de Concentración para que sean aplicados de acuerdo a los términos y condiciones del Fideicomiso.

Durante el año 2017, se mantienen cartas de crédito a primer requerimiento, según el detalle siguiente:

Garante: Aurel, S. A.

Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Importe
30 de diciembre de 2017	31 de diciembre de 2018	**B/. 8,750,000**

Garante: Inveravante Inversiones Universales, S. L.

Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Importe
16 de diciembre de 2016	31 de diciembre de 2018	**B/. 16,250,000**

Contratos de concesión

Proyecto Central Hidroeléctrica Monte 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 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.

16. Compromisos y Contingencia (continuación)

Para garantizar el cumplimiento de este contrato existe fianza de cumplimiento con 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:

- 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.

16. Compromisos y Contingencia (continuación)

Contrato de arrendamiento de local Panamá

El 26 de marzo de 2010, la Compañía firmó con Cía. 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:

2018	B/.	103,108

17. Impuesto sobre la Renta

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

	Por el año terminado el 31 de diciembre de	
	2017	2016
Impuesto sobre la renta corriente	**B/. 901,126**	B/. 252,941
Impuesto sobre la renta diferido	**596,603**	(937,207)
	B/. 1,497,729	B/. (684,266)

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 (b) 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.

17. Impuesto sobre la Renta (continuación)

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	
	2017	2016
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	**B/. 5,403,970**	B/. 1,756,690
Menos efecto de:		
Amortización de gastos preoperativos	**(1,500,000)**	(52,464)
Ingresos exentos	**(9,878)**	(9,638)
Arrastre de pérdidas	**(950,323)**	(950,323)
Gastos no deducibles	**660,733**	267,500
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	**3,604,502**	1,011,765
Impuesto sobre la renta 25%	**B/. 901,126**	B/. 252,941

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.

	31 de diciembre de	
	2017	2016
Impuesto sobre la renta por pagar (por cobrar) al inicio del año	**B/. 119,457**	B/. (133,484)
Más - Impuesto sobre la renta corriente	**901,126**	252,941
Menos- Impuesto sobre la renta pagado en el año	**610,323**	-
Impuesto sobre la renta por pagar al final del año	**B/. 410,260**	B/. 119,457

17. Impuesto sobre la Renta (continuación)

Los componentes del activo por impuesto sobre la renta diferido se muestra a continuación:

	Estado de situación financiera			Estado de resultados	
	31 de diciembre de		1 de enero	Año terminado el 31 de diciembre de	
	2017	2016	2015	**2017**	2016
Activos por impuesto sobre la renta diferido:					
Pérdidas diferidas	**B/. 728,720**	B/. 1,325,323	B/. 388,116	**B/. (596,603)**	B/. 937,207
(Gasto) ingreso por impuesto sobre la renta diferido				**B/. (596,603)**	B/. 937,207
Activos por impuestos sobre la renta diferido, neto	**B/. 728,720**	B/. 1,325,323	B/. 388,116		

La Compañía al 31 de diciembre de 2017 mantiene en libros un impuesto diferido activo correspondiente a los gastos preoperativos e incentivo de arrastre de pérdida por la suma de B/.728,720, (2016 – B/.1,325,323). La Compañía no tiene dudas sobre la recuperabilidad del mismo.

La base impositiva del impuesto sobre la renta para el año terminado el 31 de diciembre de 2017 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 2017.

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, cuentas por pagar proveedores, préstamos por pagar, 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.

18. Valor Razonable de los Instrumentos Financieros (continuación)

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:

	2017				2016			
	Valor en libros		**Valor razonable**		Valor en libros		Valor razonable	
Efectivo	**B/.**	**2,941,672**	**B/.**	**2,941,672**	B/.	1,943,823	B/.	1,943,823
Cuentas por cobrar	**B/.**	**8,092,224**	**B/.**	**8,092,224**	B/.	5,291,642	B/.	5,328,494
Cuentas por cobrar relacionadas	**B/.**	**279,550**	**B/.**	**279,550**	B/.	36,852	B/.	36,852
Anticipo a proveedores	**B/.**	**308,147**	**B/.**	**308,147**	B/.	748,955	B/.	748,955
Préstamos, líneas de crédito e intereses por pagar	**B/.**	**17,343,291**	**B/.**	**15,308,924**	B/.	17,112,111	B/.	15,274,008
Bonos e intereses por pagar	**B/.**	**186,660,067**	**B/.**	**206,525,854**	B/.	186,575,464	B/.	204,878,558
Cuentas por pagar proveedores	**B/.**	**10,482,959**	**B/.**	**10,482,959**	B/.	9,493,830	B/.	9,493,830
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	**B/.**	**221,485**	**B/.**	**221,485**	B/.	99,503	B/.	99,503
Deuda con partes relacionadas	**B/.**	**59,564,940**	**B/.**	**54,198,761**	B/.	40,563,870	B/.	37,904,195

* El valor razonable de los préstamos por pagar 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).

	31 de diciembre de 2017							
	Nivel 1		**Nivel 2**		**Nivel 3**		**Total**	
Bonos por pagar	**B/.**	**-**	**B/.**	**188,534,212**	**B/.**	**-**	**B/.**	**188,534,212**

	31 de diciembre de 2016							
	Nivel 1		Nivel 2		Nivel 3		Total	
Bonos por pagar	B/.	-	B/.	204,878,558	B/.	-	B/.	204,878,558

18. Valor Razonable de los Instrumentos Financieros (continuación)

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).

19. Otra Información Relevante y Evento Subsecuente

En mayo de 2016, se dio inicio a un 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 del Contratista, principalmente por incumplimiento como contratista de su obligación de la entrega de la obra según los términos pactados en el contrato.

El Tribunal Arbitral emitió el laudo final con fecha 29 de enero de 2018, el cual fue informada a Electron Investment, S.A. el día 14 de febrero de 2018, donde se declara que la terminación del Contrato EPC notificada por Electron Investment, S.A. a SELI el 5 de mayo de 2015 por falta de finalización de las obras del Túnel de Pando fue válida y fundada en derecho; que SELI no tiene derecho a reclamar la restitución de los fondos correspondientes a la fianza de cumplimiento del Contrato EPC, ni a cuestionar la legitimidad de su ejecución de parte de Electron Investment, S.A.

Electron Investment, S.A. tiene derecho a ser indemnizada por la terminación anticipada del Contrato EPC debido al incumplimiento de SELI, y que compensadas las sumas reconocidas a favor de cada parte, SELI deberá abonarle a Electron Investment, S.A. un monto equivalente a B/.14,653,362, a más tardar dentro de los 45 días contados a partir de la notificación del laudo.

La mora en el incumplimiento de las obligaciones de pago a cargo de SELI y en favor de Electron Investment, S.A. devengará intereses simples a la tasa de 6% anual.

En adición, es importante mencionar que la decisión todavía no se encuentra en firme, toda vez que SELI puede solicitar la aclaración o corrección de errores de cálculo, tipográfico o de naturaleza similar que contenga el laudo, hasta un plazo máximo de dentro de los 30 días posteriores a la notificación del laudo. SELI puede interponer un recurso de anulación de laudo ante la Sala Cuarta de la Corte Suplrema de Justicia, para lo cual cuenta con un plazo de 30 días posteriores al 14 de febrero de 2018. Es preciso señalar que las causales de anulación están taxativamente contempladas en la Ley, y cuyo examen de mérito, de llegarse a presentar dicho recurso de anulación de laudo, estará sujeto a la evaluación y decisión de la Sala Cuarta de la Corte Suprema de Justicia.

20. Reclasificaciones

Algunos montos en los estados financieros al 31 de diciembre de 2016 fueron reclasificados para propósitos de comparación con las cifras al 31 de diciembre de 2017. Estas reclasificaciones no tuvieron efectos de importancia relativa sobre la posición financiera o los resultados de operaciones de la Compañía.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA
BG TRUST, INC. (0107-GTIA-15)
ELECTRON INVESTMENT, S.A.

ESTADOS FINANCIEROS E
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017

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

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0107-GTIA-15)
ELECTRON INVESTMENT, S.A.

Informe de los Auditores Independientes y
Estados Financieros al 31 de diciembre de 2017

Contenido

	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 3
Estado de Situación Financiera	4
Estado de Resultados	5
Estado de Cambios en el Patrimonio	6
Estado de Flujos de Efectivo	7
Notas a los Estados Financieros	8 - 16

ACHURRA | NAVARRO
& ASOCIADOS

leading edge alliance

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
FIDEICOMISO DE GARANTÍA
BG TRUST, INC. (0107-GTIA-15)
ELECTRON INVESTMENT, S.A.
Panamá, República de Panamá

Opinión

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG Trust, Inc. (0107-GTIA-15) Electrón Investment, S.A., que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017, y el estado de resultados, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y las notas de los estados financieros, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso de Garantía BG Trust, Inc. (0107-GTIA-15) Electrón Investment, S.A., y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

Bases de la Opinión

Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades con base en esas normas se describen con más detalle en la sección de Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes del Fideicomiso de conformidad con los requerimientos éticos, que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en Panamá, y hemos cumplido con nuestras otras responsabilidades éticas de conformidad con estos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

Asuntos claves de la auditoría

Los asuntos claves de la auditoría son aquellos asuntos que, según nuestro juicio profesional, han sido los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros del período corriente. Hemos determinado que no existen asuntos claves de la auditoría que se deban comunicar en nuestro informe.

Énfasis en el asunto

Base contable

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG Trust, Inc. (0107-GTIA-15) Electrón Investment, S.A., fueron elaborados de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Estos requerimientos pueden o no diferir con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Responsabilidades del Fiduciario sobre los Estados Financieros

El Fiduciario es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, y por el control interno que el Fiduciario determine necesario para permitir la preparación de estos estados financieros que estén libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, el Fiduciario es responsable de evaluar y revelar, según corresponde, si el objetivo por el cual se constituyó el Fideicomiso de Garantía ha sido modificado de acuerdo a las condiciones pactadas originalmente en el contrato, afectando la condición de negocio en marcha, porque se tenga la intención de terminar el Fideicomiso de Garantía o cesar sus operaciones, o bien no haya otra alternativa realista.

Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros en su conjunto están libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error, y para emitir el informe del auditor que incluye nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto nivel de aseguramiento, pero no es una garantía que una auditoría llevada a cabo de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detectará un error de importancia relativa, cuando exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y son considerados materiales si, individualmente o en su conjunto, podrían razonablemente esperarse que influyan en las decisiones financieras que tomen los usuarios con base a estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos un escepticismo profesional durante toda la auditoría.

Nosotros también:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error material en los estados financieros, sea debido a fraude o error, diseñamos y realizamos los procedimientos de auditoría que respondieron a esos riesgos; y obtuvimos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría. El riesgo de no detectar un error material resultante de fraude es mayor, que uno resultante de un error, ya que el fraude involucra colusión, falsificación, omisiones intencionales, distorsión, o la anulación de control interno.

- Obtuvimos un conocimiento del control interno relevante para la auditoría, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Fideicomiso.

- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y razonabilidad de las estimaciones contables y de las revelaciones relacionadas, hechas por la Administración.

- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte del Fideicomiso de la base contable de negocio en marcha y, con base a la evidencia obtenida, si existe o no una incertidumbre material relativa a eventos o condiciones que puedan crear una duda importante sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe del auditor sobre la información a revelar respectiva en los estados financieros o, si dicha información a revelar es suficiente, para modificar nuestra opinión.

- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una presentación razonable.

Nos comunicamos con el Fiduciario en relación con, entre otros asuntos, el alcance y el momento de realización de la auditoría, y los hallazgos importantes de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia importante de control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

Achurra, Navarro & Asociados.

29 de enero de 2018
Panamá, República de Panamá

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0107-GTIA-15)
ELECTRON INVESTMENT, S.A.

Estado de Situación Financiera
31 de diciembre de 2017
(Cifras en balboas)

Activos	**Notas**	**2017**	**2016**
Activos corrientes			
Depósitos en banco	**4**	2,130,956	1,946,933
Total de activos		**2,130,956**	**1,946,933**
Patrimonio			
Aportes del fideicomitente		2,210,684	1,966,936
Déficit acumulado		(79,728)	(20,003)
Total de patrimonio		**2,130,956**	**1,946,933**

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0107-GTIA-15)
ELECTRON INVESTMENT, S.A.

Estado de Resultados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017
(Cifras en balboas)

	2017	2016
Ingresos:		
Ingresos por intereses	9,852	9,238
Total de ingresos	**9,852**	**9,238**
Gastos:		
Generales y administrativos	(69,550)	(32,147)
Cargos bancarios	(27)	(27)
Total de gastos	**(69,577)**	**(32,174)**
Pérdida neta	**(59,725)**	**(22,936)**

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0107-GTIA-15)
ELECTRON INVESTMENT, S.A.

Estado de Cambios en el Patrimonio
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017
(Cifras en balboas)

	Aportes del fideicomitente	Déficit acumulado	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2015	2,306,768	2,933	2,309,701
Aportes al patrimonio	27,949,247	-	27,949,247
Retiros al patrimonio	(28,289,079)	-	(28,289,079)
Pérdida neta	-	(22,936)	(22,936)
Saldo al 31 de diciembre de 2016	1,966,936	(20,003)	1,946,933
Aportes al patrimonio	29,905,585	-	29,905,585
Retiros al patrimonio	(29,661,837)	-	(29,661,837)
Pérdida neta	-	(59,725)	(59,725)
Saldo al 31 de diciembre de 2017	2,210,684	(79,728)	2,130,956

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0107-GTIA-15)
ELECTRON INVESTMENT, S.A.

Estado de Flujos de Efectivo
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017
(Cifras en balboas)

	2017	2016
Flujos de efectivo de las actividades de operación:		
Pérdida neta	(59,725)	(22,936)
Ajustes para conciliar la pérdida neta con el efectivo de las actividades de operación:		
Ingresos por intereses	(9,852)	(9,238)
Efectivo generado de operaciones:		
Intereses cobrados	9,852	9,238
Flujos de efectivo de actividades de operación	(59,725)	(22,936)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:		
Aportes (retiros) de patrimonio fideicomitido, neto	243,748	(339,832)
Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento	243,748	(339,832)
Aumento (disminución) neto de efectivo	184,023	(362,768)
Efectivo al inicio del año	1,946,933	2,309,701
Efectivo al final del año	**2,130,956**	**1,946,933**

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

1. Información general

El Fideicomiso es administrado por el Fiduciario BG Trust, Inc., sociedad incorporada bajo las leyes de la República de Panamá y opera bajo Licencia Fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá, la cual le permite efectuar negocios de fideicomisos de acuerdo a la Resolución Fiduciaria No.001-2004 de 9 de enero de 2004.

Electrón Investment, S.A., (como Fideicomitente) y BG Trust, Inc., (como Fiduciario) constituyeron el Fideicomiso BG Trust, Inc., (0107-GTIA-15) mediante Escritura Pública No.24,942, del 14 de julio de 2015 de la Notaria Quinta del Circuito de Panamá, con la finalidad de garantizar y facilitar, en definitiva, el pago de las sumas que el Fideicomitente adeuda o llegue a adeudar en el futuro a los Beneficiarios, bajo los Bonos Corporativos por la suma de B/.235,000,000, y la Deuda Subordinada BG, incluyendo el capital, los intereses, comisiones, costos, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales, gastos de administración o manejo y gastos de cualquier índole a que haya lugar.

Mediante Resolución No.407-15 del 30 de junio de 2015, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, se autoriza a Electrón Investment, S.A., a ofrecer mediante oferta pública, Bonos Corporativos por un monto máximo de hasta B/.235,000,000, emitidos en forma nominativa y registrada sin cupones, en tres Series, la Serie A por hasta B/.187,000,000, la Serie B por hasta B/.30,000,000 y la Serie C por hasta B./18,000,000.

El Fideicomitente mantiene con Banco General, S.A. una línea de crédito por un monto de B/.15,000,000 con fecha de vencimiento el 30 de mayo de 2023, en adelante "Deuda Subordinada BG".

Los Beneficiados del presente Fideicomiso son los siguientes:

- Los Tenedores Registrados de los Bonos emitidos por Electrón Investment, S.A.
- Banco General, S.A., en lo que respecta a la Deuda Subordinada BG únicamente en la proporción que le corresponde de conformidad con el uso de los fondos producto de la ejecución de la garantía de respaldo para el pago de la deuda subordinada BG.

El Patrimonio Fideicomitido administrado está conformado por los bienes y/o derechos indicados a continuación:

- Los fondos que sean depositados en las cuentas Fiduciarias (Ver Nota No.4).
- Los derechos reales derivados de la Primera Hipoteca y Anticresis que se constituye a favor del Fiduciario, sobre los bienes muebles e inmuebles propiedad del Fideicomitente (Ver nota No.5).

- Prenda Mercantil a favor del Fiduciario sobre el 100% de las acciones del capital social pagado del Fideicomitente (Ver nota No.6).

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

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

- Carta de Crédito Stand By por la suma de B/.5,750,398, con fecha de vencimiento 31 de mayo de 2018, emitida por Caixabank, S.A. (Barcelona, España) a favor del Fiduciario para cubrir el monto del próximo pago de capital e intereses de los próximos seis (6) meses requeridos en la Cuenta de Reserva de Servicio de la Deuda.

- Garantía de Respaldo constituida mediante Cartas de Crédito Stand By emitidas por Global Bank, S.A., por la suma de B/.8,750,000 y por Caixabank, S.A., por la suma de B/.16,250,000., ambas a favor del Fiduciario.

- El importe de las indemnizaciones recibidas por razón de las pólizas de seguros cedidas o endosadas a favor de BG Trust, Inc.

El total de Patrimonio Fideicomitido asciende a la suma de B/.287,130,956, de los cuales la suma de B/.2,130,956 se encuentra registrada en los activos del Fideicomiso, la suma de B/.285,000,000 están conformados por los derechos hipotecarios a favor del Fiduciario detallados en la Nota No.5.

El Patrimonio del Fideicomiso cubre la Serie A emitida de la Emisión de los Bonos y la Garantía de Respaldo garantiza el pago total de la Deuda Subordinada BG.

El Prospecto Informativo de la Emisión de los Bonos no establece una relación de cobertura requerida.

El Fideicomiso y derechos administrados por orden del Fideicomitente, se registran y controlan separadamente de las operaciones regulares del Fiduciario. Son funciones del Fiduciario realizar todas las transacciones de acuerdo a los parámetros establecidos en el contrato de Fideicomiso.

2. Bases para la preparación de los estados financieros

2.1. Base de medición

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG Trust, Inc. (0107-GTIA-15) Electrón Investment, S.A., al 31 de diciembre de 2017, fueron preparados sobre la base de costo o costo amortizado.

2.2. Moneda funcional

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

3. Resumen de las principales políticas contables

3.1. Clasificación corriente

El Fideicomiso presenta en el estado de situación financiera sus activos clasificados como corrientes.

Un activo es clasificado como corriente cuando el Fideicomiso espera realizar el activo o tiene la intención de venderlo o consumirlo en su ciclo normal de operaciones; mantiene el activo principalmente con fines de negociación; espera realizarlo dentro de los doce meses siguientes después del período sobre el que se informa; y el activo es efectivo o equivalente al efectivo a menos que éste se encuentre restringido y no pueda ser intercambiado ni utilizado para cancelar un pasivo por un período mínimo de doce meses después del cierre del período sobre el que se informa.

3.2. Estimaciones y juicios realizados

La preparación de los estados financieros del Fideicomiso requiere que se realicen estimaciones y juicios contables que son evaluados de manera continua y se basan en experiencia pasadas y ciertos factores aplicables al sector, mismos que son razonables bajo las circunstancias actuales y las expectativas de sucesos futuros.

Al 31 de diciembre de 2017, el Fideicomiso no ha requerido estimaciones contables significativas.

3.3. Instrumentos financieros

La valuación de los instrumentos financieros del Fideicomiso se determina por medio del valor razonable o el costo amortizado, según se define a continuación:

Valor razonable - El valor razonable de un instrumento financiero que es negociado en un mercado financiero organizado es determinado por referencia a precios cotizados en ese mercado financiero para negociaciones realizadas a la fecha del estado de situación financiera. Para aquellos instrumentos financieros para los que no existe un mercado financiero activo, el valor razonable es determinado utilizando técnicas de valuación. Tales técnicas incluyen transacciones de mercado recientes entre partes interesadas y debidamente informadas que actúen en condiciones de independencia mutua; referencias al valor razonable de otro instrumento financiero sustancialmente semejante; y el descuento de flujos de efectivo u otros modelos de valuación.

Costo amortizado - El costo amortizado es calculado utilizando el método de la tasa de interés efectiva menos cualquier estimación por deterioro. El cálculo toma en consideración cualquier prima o descuento en la adquisición e incluye costos de la transacción, y honorarios que son parte integral de la tasa de interés efectiva.

3.3.1 Activos financieros - Los activos financieros son reconocidos inicialmente al precio de la transacción incluyendo los costos de la misma, excepto si el acuerdo constituye una transacción de financiación, en el cual se miden al valor presente de los pagos futuros descontados a una tasa de interés de mercado para un instrumento de deuda similar.

Los principales activos financieros mantenidos por el Fideicomiso vienen dados por el efectivo.

El efectivo está representado por el dinero mantenido en banco. Para propósitos del estado de flujos de efectivo, el efectivo es presentado por el Fideicomiso neto de sobregiros bancarios, si los hubiese.

Al final de cada período sobre el que se informa, los importes en libros de los activos financieros medidos al costo amortizado o al costo se revisan para determinar si existe alguna evidencia objetiva de que no van a ser recuperables, reconociendo inmediatamente en los resultados del período una pérdida por deterioro del valor.

Una pérdida por deterioro de valor se puede revertir posteriormente y registrar como ingresos en los resultados del período, hasta el monto en que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido una pérdida por deterioro de valor para el activo en años anteriores.

El Fideicomiso da de baja a los activos financieros cuando:

- Se expiren o se liquiden los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, o

- Se transfiera sustancialmente a terceros todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad del activo financiero, o

- A pesar de conservar algunos riesgos y ventajas, el control del activo financiero ha sido transferido y la contraparte tiene la capacidad para vender el activo en su totalidad y es capaz de ejercer dicha capacidad unilateralmente, sin necesidad de imponer restricciones adicionales a la transferencia.

3.4. Derechos hipotecarios sobre bienes inmuebles y muebles

Se registran como cuentas de orden fuera del estado de situación financiera, por el monto de las hipotecas constituidas a favor del Fiduciario, según se indica en Escritura Pública donde se consta la primera hipoteca anticresis.

3.5. Prenda mercantil sobre acciones

Se registran como cuenta de orden fuera del estado de situación financiera. La responsabilidad del Fiduciario se limita a la custodia de los certificados de acciones (los cuales se mantienen a nombre del propietario de la acción) y su respectivo endoso en blanco, y el Fiduciario no será responsable en ningún momento del valor de dichas acciones ni de verificar que las mismas sean suficientes para garantizar en su totalidad las obligaciones que garantizan.

3.6. Ingresos

Los ingresos por intereses ganados se reconocen en proporción del tiempo transcurrido, calculados sobre los saldos promedios mensuales del principal invertido aplicando el método del tipo de interés efectivo.

3.7. Gastos

Los gastos de administración o manejo y cargos bancarios se reconocen en el estado de resultados cuando se incurren. Los gastos de administración o manejo pagados al Fiduciario se calculan con base en tarifas establecidas en el contrato de Fideicomiso.

4. Depósitos en banco

Al 31 de diciembre de 2017, los depósitos a la vista en banco se componen de lo siguiente:

	2017	2016
Cuenta de mercado ocasional	180,137	2,537
Cuenta de concentración	16,459	129,351
Reserva de servicio de deuda	1,933,851	1,814,540
Cuenta de excedentes	509	505
	2,130,956	1,946,933

Los depósitos en banco están conformados por cuentas corrientes y cuentas de ahorro en Banco General, S.A., de conformidad con lo siguiente:

Cuenta de mercado ocasional: en esta cuenta se depositan todos los ingresos del Fideicomitente provenientes de las ventas de energía a través del mercado ocasional.

Cuenta de concentración: en esta cuenta se depositan todos los ingresos del Fideicomitente provenientes de las Centrales Hidroeléctricas, así como los fondos pagados por el Fiduciario en concepto de cobros extraordinarios y los aportes extraordinarios que hagan los accionistas del Fideicomitente para pagar los costos del proyecto hidroeléctrico Pando.

Cuenta de reserva de servicio de deuda: el Fiduciario transfiere mensualmente los fondos provenientes de la cuenta de concentración que se requieran a fin de que ésta mantenga en todo momento fondos suficientes para cubrir por lo menos, los pagos que deba realizar el Fideicomitente en concepto de capital e intereses de los Bonos en la próxima fecha de pago.

Cuenta de excedentes: en esta cuenta se depositan periódicamente las sumas que correspondan al Exceso de Efectivo. El Fiduciario podrá utilizar los fondos depositados en esta cuenta a solicitud escrita del Fideicomitente para cubrir cualquier deficiencia de las otras cuentas fiduciarias y para el pago de dividendos o cuentas por pagar a partes relacionadas, siempre y cuando el Fideicomitente se encuentre en cumplimiento con las condiciones para el pago requerido.

5. Derechos hipotecarios

Los derechos hipotecarios y anticréticos corresponden a la primera hipoteca y anticresis constituida a favor del Fiduciario BG Trust, Inc., sobre ciertos bienes muebles (incluye turbinas, generadores y otros equipos) e inmuebles (incluye contrato de concesión y fincas) propiedad del Fideicomitente, con la finalidad de garantizar la efectiva y oportuna realización por parte del Fideicomitente de los aportes que se ha obligado a efectuar a favor del Fiduciario BG Trust, Inc., así como garantizar el fiel y exacto cumplimiento de las demás obligaciones, por todo el tiempo que cualquiera de dichas obligaciones subsista.

Al 31 de diciembre de 2017, los bienes muebles e inmuebles no poseen avalúos por Avaluadores independientes que determine el valor de mercado de dichos bienes en garantía.

Al 31 de diciembre de 2017, los derechos hipotecarios se componen de lo siguiente:

	2017	2016
Bienes muebles	50,000,000	50,000,000
Bienes inmuebles	235,000,000	235,000,000
	285,000,000	285,000,000

6. Prenda sobre acciones

Con la finalidad de garantizar el cumplimiento de la Emisión Pública de Bonos Corporativos por un monto máximo de hasta B/.235,000,000, Genera Avante, S.L., Aurel, S.A., y Compañía Española de Financiación del Desarrollo COFIDES, S.A., como Garantes Prendarios constituyeron prenda Mercantil a favor de BG Trust, Inc., en calidad de Fiduciario, sobre la totalidad de las acciones comunes, sin valor nominal, de Electrón Investment, S.A., las cuales se detallan a continuación:

- 490,000 acciones comunes de la Compañía Aurel, S.A. representadas por el certificado de acciones No.8 fechado de 10 de agosto de 2015, sin valor nominal.

- 910,000 acciones comunes de la Compañía Genera Avante, S.L., representadas por lo certificados de acciones No.9 y No.10, cada uno fechado 10 agosto de 2015, sin valor nominal.

- 16,379 acciones comunes de la Compañía Española De Financiación Del Desarrollo COFIDES, S.A., en su calidad de gestor del Fondo para Inversiones en el Exterior ("FIEX"), en nombre propio y por cuenta del FIEX representadas por el certificado de acciones No.11 de fecha 10 agosto de 2015, sin valor nominal.

- 92,816 acciones comunes de la Compañía Española De Financiación Del Desarrollo Cofides, S.A., representadas por el certificado de acciones No.12 de fecha 10 agosto de 2015, sin valor nominal.

- 10,920 acciones comunes de la Compañía Española De Financiación Del Desarrollo Cofides, S.A., representadas por el certificado de acciones No.13 de fecha 19 octubre de 2015, sin valor nominal.

- 61,877 acciones comunes de la Compañía Española De Financiación Del Desarrollo Cofides, S.A., representadas por el certificado de acciones No.14 de fecha 19 octubre de 2015, sin valor nominal.

- 10,920 acciones comunes de la Compañía Española De Financiación Del Desarrollo Cofides, S.A., representadas por el certificado de acciones No.15 de fecha 28 diciembre de 2015, sin valor nominal.

- 61,877 acciones comunes de la Compañía Española De Financiación Del Desarrollo Cofides, S.A., representadas por el certificado de acciones No.16 de fecha 28 diciembre de 2015, sin valor nominal.

- 7,280 acciones comunes de la Compañía Española De Financiación Del Desarrollo Cofides, S.A., representadas por el certificado de acciones No.17 de fecha 18 abril de 2016, sin valor nominal.

- 41,251 acciones comunes de la Compañía Española De Financiación Del Desarrollo Cofides, S.A., representadas por el certificado de acciones No.18 de fecha 18 abril de 2016, sin valor nominal.

- Así como todas las demás acciones comunes que adquiera cualquiera de las Garantes Prendarias ya sea directa o indirectamente, incluyendo la compra o suscripción de nuevas acciones del capital del Emisor.

- Todas las acciones y valores que tengan derecho a recibir cualquier Garante Prendaria respecto a las Acciones Pignoradas por razón de: una división de acciones, una combinación de acciones, un dividendo de acciones, una fusión o consolidación, una escisión o segregación, una reestructuración o reclasificación del capital, una reforma al pacto social, o cualquiera otra transacción o reorganización corporativa.

- Todos los dividendos en efectivo o especie y cualquier otra distribución y pagos que tengan derecho a recibir cualquier Garante Prendaria respecto de las acciones pignoradas.

7. Impuesto sobre la renta

- El Decreto Ejecutivo No.170 del 27 de octubre de 1993, establece en el artículo 81 que se consideran contribuyentes los Fideicomisos constituidos conforme a la Ley que generan rentas gravables. Los Fideicomisos constituidos de acuerdo con la Ley No.1 del 5 de enero de 1984, se considera contribuyente al Fiduciario, quien determinará el impuesto de acuerdo con las reglas generales aplicables a las personas naturales.

- De acuerdo a la legislación fiscal vigente, la renta proveniente de los intereses ganados sobre depósitos en bancos locales, están exentos del pago del impuesto sobre la renta.

- Al 31 de diciembre de 2017 el Fideicomiso no generó renta gravable.

8. Marco regulatorio

La Ley 1 del 5 de enero de 1984 regula el Fideicomiso en Panamá y se reglamentó mediante el Decreto Ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1984. Posteriormente, se modificó el decreto anterior con el decreto Ejecutivo No.13 del 17 de abril de 1985 y con la Resolución No.2012 del 20 de noviembre de 1996. Todas las sociedades con autorización de oferta pública garantizadas por el sistema de Fideicomiso deben presentar a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, trimestralmente, una certificación del Fiduciario, en la cual constan los bienes que constituyen el patrimonio del Fideicomiso.

La Ley 21 del 10 de mayo de 2017, establece las normas para la regulación y supervisión de los Fiduciarios y del negocio del Fideicomiso, la cual establece que la Superintendencia de Bancos de Panamá tendrá competencia privativa para regular y supervisar a los Fiduciarios titulares de licencia fiduciaria o autorizada por ley para ejercer el negocio de Fideicomiso, así como velar por el adecuado funcionamiento del negocio de Fideicomisos. La presente Ley deroga los artículos 36 y 37 de la Ley 1 de 5 enero de 1984, así como el Decreto ejecutivo 16 del 3 de octubre de 1984, y modificó varios artículos de la Ley 1 del 5 de enero de 1984.