REPUBLICA DE PANAMA
COMISION NACIONAL DE VALORES

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

ANEXO No. 2

FORMULARIO IN-T
INFORME DE ACTUALIZACION TRIMESTRAL

Trimestre terminado el 31 de marzo de 2018

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Los estados financieros que acompañan a este reporte reflejan la situación financiera de la Compañía al 31 de marzo de 2018.

ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

Al 31 de marzo de 2018, la compañía tenía un total de activos circulantes de USD$ 12.06 millones, compuesto principalmente por USD$ 4.91 millones de efectivo y USD$ 5.96 millones en cuentas por cobrar. Los pasivos circulantes eran de USD$ 16.16 millones. Al cierre del 2017 el total de activos circulantes cerró en USD$ 12.29 millones y el de pasivo circulante cerró en USD$14.94 millones respectivamente. Por ende, a tal fecha, el capital de trabajo de la Compañía (activos circulantes menos pasivos circulantes) era de negativo USD$ 2.65 millones y la razón de liquidez (activos circulantes entre pasivos circulantes) 0.82 veces. Durante los tres primeros meses del 2018, el capital de trabajo de la Compañía cerró en negativo USD$ 4.10 millones con una razón de liquidez de 0.75.

Durante el periodo, el flujo por las actividades de operación totalizó USD$ 2.42 millones debido principalmente al resultado de los cambios en el capital de trabajo, en particular cuentas por cobrar. El flujo neto utilizado en las actividades de inversión fue de negativo USD$ 4.59 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$ 4.14 millones.

El efectivo neto de la Compañía al 31 de marzo 2018 comparado con el cierre del 2017 fue de USD$ 4.91 millones versus USD$ 2.94 millones respectivamente, lo que representa un aumento de USD$ 1.97 millón en este periodo de tres meses.

B. Recursos de Capital

Al cierre del 31 de marzo de 2018, 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 marzo de 2018. Además, Genera Avante, S.L. y Aurel, S.A, accionistas de EISA, contrajeron compromisos de capital por un total de USD$ 61.29 millones, los cuales fueron registrados dentro del balance del Emisor como deuda con partes relacionadas. Cabe destacar que estos aportes de capital (USD$ 201.68 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.

dkc

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
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
1Q -2018	70.74	1,648	62.87	81.23	1,748,736	486,911	61,570	302,682	36,771

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 %
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%
1Q -2018	65,049	0	7,829	10,534	57	61,912	3.5%

Ingresos

Para los tres primeros meses del 2018, la Compañía generó un total de ingresos de USD$ 7.21 millones por la venta de energía y potencia.

Durante los tres primeros meses del 2017, la Compañía generó un total ingresos de USD$ 4.78 millones por la venta de energía y potencia, principalmente una variación positiva 2018 con respecto a este 2017 por la mayor precipitación a lo esperado durante los meses de verano en este primer trimestre.

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$ 3.05 millones al 31 de marzo de 2017 a USD$ 4.22 millones al 31 de marzo de 2018, principalmente por mayores costes en la compra de energía y potencia. Estos costos y gastos se dividen en (i) costos de operación relacionados a la compra de energía, potencia y otros por USD$ 1.86 millones que representan el 44.1% del total de costos y gastos, (ii) los gastos generales y administrativos por USD$ 1.13 millones que representan el 26.8% y (iii) la depreciación y amortización por USD$ 1.23 millones que representa el 29.1% remanente.

Adicionalmente, durante los tres primeros meses del 2018 se registró USD$ 2.60 millones en gastos financieros versus los USD$ 2.20 millones al cierre del primer trimestre 2017, 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 marzo de 2018 para el periodo de tres meses resultó en USD$ 4.22 millones comparado con la utilidad en operaciones al 31 de marzo de 2017 de USD$ 2.95 millones, debido a principalmente por la mayor precipitación a lo esperado en el 2018.

Por su parte, la utilidad neta del Emisor al 31 de marzo 2018 reflejó una ganancia de USD$ 0.40 millones comparado con la pérdida al 31 de marzo de 2017 de USD$ 0.46 millones.

La diferencia se debe principalmente a mayores ingresos ocurridos en este periodo, por cerca de USD$ 2.43. Al 31 de marzo 2018 el rendimiento sobre activos (utilidad neta sobre activos totales) fue 0.09% (2017: -0.12%) y el rendimiento sobre patrimonio (utilidad neta sobre patrimonio total) 0.28% (2017: -0.34%).

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.

II PARTE

RESUMEN FINANCIERO

Electron Investment, S.A.

Resumen Financiero
(Cifras en USD)

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	1T18 (Marzo)	4T17 (Diciembre)	3T17 (Septiembre)	2T17 (Junio)
Ingresos Totales	7,214,305	10,804,951	10,822,735	5,880,270
Margen Operativo	59%	67%	56%	60%
Gastos Generales y Administrativos	1,127,441	2,200,854	3,196,753	1,800,822
Utilidad o Pérdida Neta	394,393	1,958,985	2,400,846	7,164
Acciones emitidas y en circulación	1,703,320	1,703,320	1,703,320	1,703,320
Utilidad o Pérdida por Acción	0.23	1.15	1.41	0.00
Depreciación y Amortización	1,233,766	1,219,052	1,217,662	1,217,447
Utilidades o pérdidas no recurrentes				

BALANCE GENERAL	1T18 (Marzo)	4T17 (Diciembre)	3T17 (Septiembre)	2T17 (Junio)
Activo Circulante	12,059,579	12,290,490	16,090,492	11,095,821
Activos Totales	419,297,728	415,956,557	414,183,853	403,387,259
Pasivo Circulante	16,160,563	14,939,845	17,377,071	14,528,289
Deuda a Largo Plazo	261,533,127	259,807,067	257,525,536	251,486,370
Acciones Preferidas	N/A	N/A	N/A	N/A
Capital Pagado	140,389,632	140,389,632	140,389,632	140,389,632
Utilidades Retenidas	1,244,993	850,599	(1,108,385)	(3,509,231)
Patrimonio Total	141,604,039	141,209,645	139,281,246	136,880,400
RAZONES FINANCIERAS:				
Dividendo/Acción	N/A	N/A	N/A	N/A
Deuda Total/Patrimonio	1.46	1.44	1.49	1.49
Capital de Trabajo	(4,100,984)	(2,649,355)	(1,286,579)	(3,432,468)
Razón Corriente	0.75	0.82	0.93	0.76
Utilidad Operativa/Gastos financieros	1.63	2.76	2.46	1.53

EBITDA	4,225,346	7,231,347	6,096,091	3,550,274
Gastos Financieros	(2,599,636)	(2,623,553)	(2,480,193)	(2,327,949)

III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS

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

IV PARTE
ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES

No aplica

V PARTE
CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO

Se adjunta la certificación del fiduciario en el anexo 2

VI PARTE
DIVULGACIÓN

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

1. Medio de divulgación

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

2. Fecha de divulgación.

A partir del 31 de mayo de 2018

FIRMA

Héctor M. Cotes
CFO
Apoderado

Informe

Electron Investment, S. A.

Estados Financieros Interinos

Trimestre terminado el 31 de Marzo de 2018

CONTENIDO

Nota del contador 1
Estado de Situación Financiera 2
Estado de Resultados Integrales 3
Estado de Cambios en Inversión de Accionistas 4
Estado de Flujos de Efectivo 5
Notas a los Estados Financieros ..... 6 - 37

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

Hemos preparado los estados financieros interinos adjuntos de Electron Investment, S. A. que comprenden el estado de situación financiera al 31 de Marzo de 2018, y los estados de resultados integrales y flujos de efectivo por el trimestre terminado en esa fecha, así como un resumen de políticas contables significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

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

Responsabilidad del Contador

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

Moisés Quintana
Contador Público Autorizado
Lic. 0012-2009

30 de Mayo de 2018
Panamá, República de Panamá

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

Electron Investment, S. A.
Estado de Situación Financiera
Por el Trimestre que terminó el 31 de Marzo de 2018

(Cifras expresadas en B/. balboas)

Notas		31 de Marzo 2018	31 de Diciembre 2017
	ACTIVOS		
	Activos Corrientes		
5	Efectivo	**B/. 4.905.700**	B/. 2.941.672
6, 19	Cuentas por cobrar y otros	**5.962.090**	8.092.224
13	Cuentas por cobrar relacionadas	**300.955**	279.550
	Inventarios	**694.793**	668.897
	Anticipo a proveedores	**408.907**	308.147
		12.272.445	12.290.490
	Activos No Corrientes		
8	Terrenos, mobiliario, equipos y mejoras a la propiedad arrendada, neto	**5.435.279**	5.501.236
7	Planta y equipo hidroeléctrico	**167.674.399**	168.862.249
7	Proyecto en proceso	**232.990.846**	228.377.821
	Otros activos no financieros	**196.039**	196.041
17	Impuesto sobre la renta diferido	**728.720**	728.720
		407.025.283	403.666.067
	TOTAL ACTIVOS	**B/. 419.297.728**	B/. 415.956.557
	PASIVOS E INVERSIÓN DE ACCIONISTAS		
	Pasivos Corrientes		
12	Préstamos, líneas de crédito e intereses por pagar	**B/. 6.238.328**	B/. 3.825.141
10, 19	Cuentas por pagar proveedores y otros	**9.806.427**	10.482.959
11	Gastos acumulados y otros pasivos	**115.808**	221.485
	Impuesto sobre la renta por pagar	**-**	410.260
		16.160.563	14.939.845
	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	**61.291.000**	59.564.940
	Provisión prima de antigüedad	**63.910**	63.910
		261.533.127	259.807.067
	TOTAL PASIVOS	**277.693.690**	274.746.912
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)**	(30.586)
	Utilidad retenida	**1.244.992**	850.599
	Total Inversión de Accionistas	**141.604.038**	141.209.645
	TOTAL PASIVOS E INVERSIÓN DE ACCIONISTAS	**B/. 419.297.728**	B/. 415.956.557

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

Electron Investment, S. A.
Estado de Resultados Integrales
Por el Trimestre que terminó el 31 de Marzo de 2018
(Cifras expresadas en B/. balboas)

Notas		31 de Marzo 2018	31 de Marzo 2017
	Ingresos		
	Ingresos por venta de energía y potencia	B/. 7,214,305	B/. 4,783,090
	Gastos operativos		
	Costos por compra de energia, potencia y otros	(1,861,518)	(451,048)
14	Gastos generales y administrativos	(1,127,441)	(1,377,659)
7, 8	Depreciación y amortización	(1,233,766)	(1,217,476)
		(4,222,725)	(3,046,183)
	Utilidad en operaciones	2,991,580	1,736,907
	Resultados financieros		
	Ingresos financieros	2,449	2,318
	Gastos financieros	(2,599,636)	(2,199,979)
		(2,597,187)	(2,197,661)
	Utilidad (pérdida) antes de impuesto sobre la renta	394,393	(460,754)
17	Impuesto sobre la renta	-	-
	Utilidad (pérdida) neta	B/. 394,393	B/. (460,754)

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

Electron Investment, S. A.
Estado de Cambios en Inversión de Accionistas
Por el trimestre que terminó el 31 de Marzo de 2018
(Cifras expresadas en B/. balboas)

	Nota	*Acciones Comunes sin Valor Nominal*	*Utilidad (Déficit) Acumulado*	*Impuesto Complementario*	*Total*
Al 1 de enero de 2017		B/. 140.389.632	B/. (3.055.642)	B/. -	B/. 137.333.990
Impuesto complementario		-	-	(30.586)	B/. (30.586)
Utilidad neta	9	-	3.906.241	-	B/. 3.906.241
Al 31 de diciembre de 2017		140.389.632	850.599	(30.586)	141.209.645
Impuesto complementario		-	-	-	-
Utilidad neta	**9**	-	**394.393**	-	**394.393**
Al 31 de marzo de 2018		**B/. 140.389.632**	**B/. 1.244.992**	**B/. (30.586)**	**B/. 141.604.038**

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

Electron Investment, S. A.
Estado de Flujos de Efectivo
Por el trimestre que terminó el 31 de Marzo de 2018
(Cifras expresadas en B/. balboas)

Notas		31 de Marzo 2018	31 de Diciembre 2017
	Flujos de efectivo de actividades de operación		
	Utilidad (pérdida) antes de impuesto sobre la renta	B/. 394,393	B/. 5,403,970
	Ajustes para conciliar la (utilidad) pérdida antes de impuesto sobre la renta con el efectivo neto de operaciones:		
	Prima de antigüedad	-	63,910
	Costo financiero	2,599,636	9,612,478
7, 8	Depreciación y amortización	1,233,766	4,871,637
	Cambios en el capital de trabajo	4,227,795	19,951,995
	(Aumento) disminución en:		
	Cuentas por cobrar y otros	2,130,134	(2,800,581)
	Cuentas por cobrar relacionadas	(21,405)	(242,698)
	Inventario	(25,896)	(397,383)
	Anticipo a proveedores y otros activos no financieros	(100,758)	440,810
	Aumento (disminución) en:		
	Cuentas por pagar proveedores y otros	(388,459)	989,128
	Cuentas por pagar relacionadas	(288,073)	513,036
	Impuesto sobre la renta pagado	(410,260)	(610,323)
	Gastos acumulados y otros pasivos	(105,677)	121,981
	Intereses pagados	(2,599,636)	(12,404,088)
	Flujos de efectivo neto provisto por (usado en) actividades de operación	2,417,765	5,561,877
	Flujos de efectivo de actividades de inversión		
8	Adquisición de terrenos, mobiliario y equipos	(9,430)	(78,376)
7	Proyecto en proceso	(4,583,554)	(21,010,700)
	Flujos de efectivo neto usado en actividades de inversión	(4,592,984)	(21,089,076)
	Flujos de efectivo de actividades de financiamiento		
	Aportes de capital de líneas de créditos por pagar	2,413,187	4,353,773
	Pagos a capital de líneas de crédito por pagar	-	(4,164,829)
	Aporte de capital por partes relacionadas	1,726,060	16,366,690
	Impuesto complementario	-	(30,586)
	Flujos de efectivo neto provisto por actividades de financiamiento	4,139,247	16,525,048
	(Disminución) aumento neto en el efectivo	1,964,028	997,849
	Efectivo al 1 de enero	2,941,672	1,943,823
	Efectivo al 31 de marzo 2018 (31 de diciembre 2017)	B/. 4,905,700	B/. 2,941,672
	Partidas no monetarias:		
7	Gastos financieros capitalizados	B/. 2,790,833	B/. 5,039,792

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

1. Información Corporativa

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

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

Al 31 de marzo de 2018 el accionariado de la compañía es el siguiente:

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

2. Declaración de Cumplimiento

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

3. Base para la Preparación de los Estados Financieros

3.1 Base de valuación y moneda de presentación

Los estados financieros de Electron Investment, S. A. al 31 de marzo de 2018 fueron preparados sobre la base de costo histórico excepto por ciertas partidas que han sido valuadas bajo los métodos de valuación que se detallan en la Nota 4 y están expresados en balboas (B/.), unidad monetaria de la República de Panamá moneda funcional de la Compañía, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US$) de los Estados Unidos de América.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

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

3.2 Estimaciones contables

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

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

4. Resumen de las Principales Políticas Contables

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 circulante cuando la Compañía espera realizar el activo o tiene la intención de venderlo o consumirlo en su ciclo normal de operaciones; mantiene el activo 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 periodo mínimo de doce meses después del cierre del periodo 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 corriente, en todos los casos.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

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. Generalmente la depreciación y amortización se calculan con base en línea recta sobre la vida útil estimada de los activos como sigue:

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

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

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

Planta y equipo hidroeléctrico y proyecto en proceso

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

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

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 costo o su valor neto de realización. El método utilizado para su valoración 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 exceden 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.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

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

Baja en cuentas

Un activo financiero se da de baja en cuenta cuando:

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

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

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, cuentas por pagar y deuda por emisión de bonos

Después del reconocimiento inicial, los préstamos por pagar, las cuentas por pagar a proveedores, otras cuentas por pagar 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.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

Deterioro de activos no financieros

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

Provisiones

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

Reconocimientos de ingresos

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

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

Venta de energía y potencia

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

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

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.

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.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

Cambios en políticas contables y divulgaciones

Las políticas contables adoptadas por la Compañía para la preparación de sus estados financieros al 31 de marzo de 2018 son consistentes con aquellas que fueron utilizadas para la preparación de sus estados financieros al 31 de diciembre de 2017.

En el periodo 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 y 31 de marzo de 2018.

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

Normas emitidas y adoptadas

Las siguientes normas, interpretaciones y modificaciones a las normas existente fueron publicadas con aplicación obligatoria para el periodo contable que empieza el 1 de enero de 2018, pero no fueron relevantes para las operaciones de la Compañía.

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 periodos 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.

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.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

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.

NIIF 2 Clasificación y Medición de Transacciones de Pagos Basados en Acciones - Enmiendas a laNIIF 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.

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

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.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

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

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 prospectivarnente 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.

Normas emitidas pero que aún no han entrado en vigencia

Las siguientes normas e interpretaciones han sido publicadas con aplicación para períodos que comienzan con posterioridad a la fecha de presentación de estos estados financieros.

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 reconocimientos 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 arrendamientos, el arrendatario reconocerá un pasivo para hacer pagos de arrendamientos (es decir, el pasivo por el arrendamientos) y un activo representado el derecho de uso del activo subyacentes durante el plazo del arrendamientos (es decir, el derecho de uso del activo). A los arrendatarios se les requerirá reconocer por separadas los gastos de interés del pasivo por el arrendamiento y el gasto de depreciación sobre el derecho de uso del activo.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

También se les requiere a los arrendamientos remedir el pasivo por arrendamientos cuando ocurran ciertos eventos (por ej., un cabio en el plazo de un arrendamiento, un cambio en pagos futuros de arrendamientos 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 arrendamientos como un ajuste al derecho de uso del activo.

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

La NIIF 16 también requiere que los arrendatarios y arrendadores realicen revelaciones más extensas que las indicadas bajo la NIC 17.
La NIIF 16 es efectiva para periodos 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 periodos 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.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

5. Efectivo

	31 de Marzo de 2018	31 de Diciembre de 2017
Caja menuda	B/. 2,623	B/. 2,623
Cuenta corriente	75,174	987,140
Cuenta de ahorros	4,827,903	1,951,909
	B/. 4,905,700	B/. 2,941,672

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

El depósito en las cuentas bancarias forman parte del patrimonio del fideicomiso existente con BG Trust, Inc. (Ver Nota 12 y 16).

6. Cuentas por Cobrar

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

	31 de Marzo de 2018	31 de Diciembre de 2017
Cuentas por cobrar comerciales	B/. 4,744,558	B/. 6,874,692
Otras cuentas por cobrar	1,217,532	1,217,532
	B/. 5,962,090	B/. 8,092,224

El detalle de la antigüedad de las cuentas por cobrar se presenta a continuación:

	Al 31 de marzo de 2018				Al 31 de diciembre de 2017			
	Saldo	*Estimación para cuentas de cobro dudoso*	*Saldo neto*		*Saldo*	*Estimación para cuentas de cobro dudoso*	*Saldo neto*
Corriente	B/. 4,707,305	B/. -	B/. 4,707,305	Corriente	B/. 6,788,155	B/. -	B/. 6,788,155
30-60 dias	-	-	-	30-60 dias	655	-	655
61-90 dias	-	-	-	61-90 dias	-	-	-
91-120 dias	-	-	-	91-120 dias	-	-	-
más de 120 dias	37,253	-	37,253	más de 120 dias	85,882	-	85,882
	B/. 4,744,558	B/. -	B/. 4,744,558		B/. 6,874,692	B/. -	B/. 6,874,692

Para el periodo terminado el 31 de marzo de 2018, la Compañía no ha hecho ninguna estimación para cuentas de cobro dudoso relacionados 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.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

7. Planta y Equipo Hidroeléctrico y Proyecto en Proceso

Al 31 de marzo de 2018, la Compañía cuenta con dos concesiones otorgadas por el Gobierno de la República de Panamá para el desarrollo de dos plantas hidroeléctricas (Hidroeléctrica Pando y Monte de Lirio) ubicadas en la Provincia de Chiriquí República de Panamá. Dichas concesiones otorgan a la Compañía el derecho de generar, operar, transferir y comercializar energía por un período de 50 años. Durante el período de vigencia de la concesión, la Compañía posee el derecho de gravar, hipotecar o ceder la concesión obtenida y los bienes que forman parte de la misma, previa aprobación del Gobierno de la República de Panamá, 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 de Lirio y la subestación Dominical inician operaciones, mientras que la Hidroeléctrica Pando se mantiene en construcción.

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

	31 de diciembre de 2017	Adiciones	31 de marzo de 2018
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	(7,750,011)	**(595,702)**	**(8,345,713)**
Equipos	(7,700,106)	**(592,148)**	**(8,292,254)**
	(15,450,117)	**(1,187,850)**	**(16,637,967)**
Valor neto	B/. 168,862,249	**B/. (1,187,850)**	**B/. 167,674,399**

	31 de diciembre de 2017	Adiciones	31 de marzo de 2018
Proyecto en proceso			
Costos de construcción	B/. 145,459,052	**2,790,833**	**B/. 148,249,885**
Costo de financiamiento	30,005,099	**1,270,080**	**31,275,179**
Servicios profesionales	18,393,872	**229,547**	**18,623,419**
Amortizaciones capitalizadas	17,994,236	**29,471**	**18,023,707**
Otros costos capitalizados	16,525,562	**293,094**	**16,818,656**
	B/. 228,377,821	**B/. 4,613,025**	**B/. 232,990,846**

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

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

Al 31 de marzo de 2018 los inmuebles relacionados a continuación forman parte del patrimonio del fideicomiso (Ver nota 12).

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

b) Contrato de concesión para la generación hidroeléctrica (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).

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

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

31 de marzo de 2018

	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 2018, 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
Adiciones	-	-	-	3,962	-	5,468	9,430
Depreciación y amortización	-	(5,435)	(1,947)	(6,179)	(15,505)	(46,321)	(75,387)
Al 31 de marzo de 2018, neto de depreciación y amortización acumuladas	B/. 4,116,045	B/. 751,039	B/. 33,524	B/. 46,912	B/. 169,290	B/. 318,469	B/. 5,435,279
Al 1 de enero de 2018							
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 marzo de 2018							
Al costo	B/. 4,116,045	B/. 31,639,450	B/. 149,300	B/. 181,156	B/. 470,364	B/. 855,967	B/. 37,412,282
Depreciación y amortización acumuladas	-	(30,888,411)	(115,776)	(134,244)	(301,074)	(537,498)	(31,977,003)
Valor neto	B/. 4,116,045	B/. 751,039	B/. 33,524	B/. 46,912	B/. 169,290	B/. 318,469	B/. 5,435,279

Al 31 de marzo de 2018 los inmuebles relacionados a continuación forman parte del patrimonio del fideicomiso (Ver Nota 12 y 16).

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

El detalle de gasto por depreciación es el siguiente:

	31 de marzo de 2018	31 de diciembre de 2017
Gasto por depreciación capitalizado en proyecto en proceso	**B/. 29,471**	B/. 168,003
Gasto por depreciación no capitalizado	**45,916**	120,236
	B/. 75,387	B/. 288,239

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

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

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

Los terrenos, mobiliario, equipos y mejoras a la propiedad arrendada, garantizan el préstamo generador de interés y deuda. (Ver Nota 12 y 16).

El detalle de gasto por depreciación es el siguiente:

	31 de diciembre de 2017	31 de diciembre de 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

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

9. Inversión del Accionista

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

Mediante acuerdo de la Junta Directiva del 6 de agosto de 2015 se acuerda la modificación de la cláusula quinta del pacto social quedando el capital social constituido por 1,703,320 acciones comunes sin valor nominal. 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 día hábiles siguientes a la fecha de dicha reunión, (B/1,349,977 en nombre y por cuenta propia, y B/.7,650,006 en nombre propio y por cuenta de FIEX (Fondo para Inversiones en el Exterior). Con fecha 7 de agosto de 2015 FIEX desembolsó B/.8,999,983.

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

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

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

9. Inversiones del Accionista, (continuación)

Mediante acuerdo de la Junta Directiva de fecha 12 de abril de 2016 se autorizó la emisión de 48,531 acciones comunes sin valor nominal de la Compañía a favor de Compañía Española de Financiación del Desarrollo COFIDES, S.A. ("COFIDES, S.A") (7,280 en nombre y por cuenta propia, y 41,251 en nombre propio y por cuenta de FIEX conforme a lo descrito en el acuerdo firmado el 28 de julio 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/.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

	31 de marzo de 2018	31 de diciembre de 2017
Proveedores	**B/. 4,478,338**	B/. 5,154,870
Otros pasivos acumulados (Ver nota 19)	**5,328,089**	5,328,089
	B/. 9,806,427	B/. 10,482,959

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 marzo de 2018	31 de diciembre de 2017
Salarios y retenciones salariales por pagar	**B/. 12,571**	B/. 27,683
Provisión de vacaciones	**64,918**	64,918
Cargas sociales por pagar	**38,319**	128,884
	B/. 115,808	B/. 221,485

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

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

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

Los préstamos por pagar y deudas, se presentan de la siguiente manera:

	Interés Libor 6 meses más	**31 de marzo de 2018**	31 de diciembre de 2017
Préstamos con:			
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%	**1.380.664**	2.142.675
		16.380.664	17.142.675
Deuda por intereses de líneas de crédito y bonos por pagar:			
Líneas de crédito		**B/. 500.615**	B/. 200.616
Bonos por pagar		**4.357.049**	1.481.850
		4.857.664	1.682.466
		B/. 206.416.545	B/. 204.003.358
Deuda a corto plazo		**B/. 6.238.328**	3.825.141
Deuda a largo plazo		**200.178.217**	200.178.217
		B/. 206.416.545	B/. 204.003.358

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

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

12. Préstamos Generadores de Interés y Deuda (continuación)

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

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

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

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

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

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

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

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

12. Préstamos Generadores de Interés y Deuda (continuación)

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

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

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

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

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

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

13. Deuda con Partes Relacionadas

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

	Relación	**31 de marzo de 2018**	31 de diciembre de 2017
Deuda por préstamos e intereses			
Genera Avante, S. L. (principal)	Accionista	**B/. 43.971.200**	B/. 42.893.000
Genera Avante, S. L. (intereses)	Accionista	**4.881.230**	4.282.989
Aurel, S. A. (principal)	Accionista	**10.235.450**	9.960.000
Aurel, S. A. (intereses)	Accionista	**1.384.589**	1.322.347
		60.472.469	58.458.336
Cuentas por pagar			
Chafee Bussines, S.A.	Relacionada	**B/. 802.500**	B/. 1.025.942
Genera Avante S.L.	Accionista	**15.587**	78.687
Cable Capitol, Inc.	Relacionada	**-**	1.115
Elecontrol, S.A.	Relacionada	**434**	850
Gava Management, S.A.	Relacionada	**10**	10
		818.531	1.106.604
		B/. 61.291.000	B/. 59.564.940
Cuentas por cobrar			
Chafee Bussines, S.A.	Relacionada	**B/. 285.633**	B/. 265.633
Photovoltaics Investment, S.A.	Relacionada	**10.548**	10.141
Gava Management, S.A.	Relacionada	**4.774**	3.776

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

	31 de marzo de 2018	31 de marzo de 2017
Gastos financieros	**B/. 660.484**	B/. 370.023

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

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

13. Deuda con Partes Relacionadas (continuación)

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

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

14. Gastos Generales y Administrativos

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

	Por el periodo terminado el 31 de marzo de	
	2018	2017
Honorarios profesionales	**B/. 431.489**	B/. 435.182
Salarios y otros beneficios a colaboradores	**321.070**	321.494
Reparación y mantenimiento	**68.641**	307.588
Seguros	**52.682**	16.343
Impuestos y licencias	**60.399**	109.103
Alquiler	**51.408**	39.306
Viaje y transporte	**21.467**	44.246
Otros gastos	**9.786**	16
Papeleria y útiles de oficina	**46.399**	22.522
Servicios vigilancia	**21.434**	30.449
Luz, agua y teléfono	**24.354**	22.499
Publicidad y mercadeo	**6.040**	14.000
Servicios bancarios	**12.272**	14.911
	B/. 1.127.441	B/. 1.377.659

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

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 marzo de 2018				
Préstamos por pagar	**B/. 1,881,280**	**B/. -**	**B/. 15,000,000**	**B/. 16,881,280**
Bonos por pagar (principal e intereses)	**4,357,048**	**84,150,000**	**102,850,000**	**191,357,048**
Bonos por pagar (costo financiamiento diferido)	**(132,142)**	**(604,655)**	**(1,084,986)**	**(1,821,783)**
Cuentas por pagar proveedores	**9,806,427**	**-**	**-**	**9,806,427**
Gastos acumulados y otros pasivos	**115,808**	**-**	**-**	**115,808**
Deudas con partes relacionadas	**-**	**-**	**61,291,000**	**61,291,000**
	B/. 16,028,421	**B/. 83,545,345**	**B/. 178,056,014**	**B/. 277,629,780**

	Menos de un año	*De 1 a 5 Años*	*Más de 5 Años*	*Total*
Al 31 de diciembre de 2017				
Préstamos 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

b) Riesgo de tasa de interés

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

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

16. Compromisos y Contingencia

Compromisos

Garantías

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

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

La Compañía cede y traspasa a favor del fiduciario:

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

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

A 31 de marzo de 2018, se mantienen cartas de crédito a primer requerimiento, según el detalle siguiente:

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

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 de Lirio

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

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

Proyecto Central Hidroeléctrica Pando

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

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

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

16. Compromisos y Contingencia (continuación)

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.

Contrato de arrendamiento de local Panamá

El 26 de Septiembre de 2010, la Compañía firmó con Cia. Gótica, S. A. un contrato de alquiler de la finca 171,983 ubicada en calle 50 y 77 San Francisco, para las oficinas administrativas de la Compañía. En el ejercicio 2016 este contrato de alquiler fue renovado por otro período adicional de 3 años contados desde el 1 de abril de 2016 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:

2019	**B/.**	**77.331**

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

17. Impuesto sobre la Renta

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

	31 de marzo de 2018	31 de marzo de 2017
Impuesto sobre la renta corriente	**B/. -**	B/. -
Impuesto sobre la renta diferido	**-**	-
	B/. -	B/. -

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

La 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 marzo de 2018	31 de diciembre de 2017
Impuesto sobre la renta por pagar al inicio del año	**B/. 410,260**	B/. 119,457
Más - Impuesto sobre la renta corriente	**-**	901,126
Menos - Impuesto sobre la renta pagado en el año	**(410,260)**	610,323
Impuesto sobre la renta por pagar al final del año	**B/. -**	B/. 410,260

La Compañía al 31 de Marzo de 2018 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 (2017 – B/.728,720). La Compañía no tiene dudas sobre la recuperabilidad del mismo.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

17.Impuesto sobre la Renta (continuación)

La base impositiva del impuesto sobre la renta para el periodo terminado el 31 de Marzo de 2018 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 y cuentas por pagar comerciales, 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.

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.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

18. Valor Razonable de los Instrumentos Financieros (continuación)

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

	2018				2017			
	Valor en libros		**Valor razonable**		Valor en libros		Valor razonable	
Efectivo	**B/.**	**4.905.700**	**B/.**	**4.905.700**	B/.	2.941.672	B/.	2.941.672
Cuentas por cobrar	**B/.**	**5.962.090**	**B/.**	**5.962.090**	B/.	8.092.224	B/.	8.092.224
Cuentas por cobrar relacionada	**B/.**	**300.955**	**B/.**	**300.955**	B/.	279.550	B/.	279.550
Anticipo a proveedores	**B/.**	**408.907**	**B/.**	**408.907**	B/.	308.147	B/.	308.147
Préstamos e intereses por pagar	**B/.**	**17.343.291**	**B/.**	**15.374.379**	B/.	17.343.291	B/.	15.308.924
Bonos e intereses por pagar	**B/.**	**186.712.429**	**B/.**	**191.357.049**	B/.	186.660.067	B/.	206.525.854
Cuentas por pagar proveedores	**B/.**	**6.238.328**	**B/.**	**6.238.328**	B/.	10.482.959	B/.	10.482.959
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	**B/.**	**115.808**	**B/.**	**115.808**	B/.	221.485	B/.	221.485
Deuda con partes relacionadas	**B/.**	**61.291.000**	**B/.**	**56.181.065**	B/.	59.564.940	B/.	54.198.761

* 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 marzo de 2018			
	Nivel 1	**Nivel 2**	**Nivel 3**	**Total**
Bonos por pagar	**B/. -**	**B/. 191,357,049**	**B/. -**	**B/. 191,357,049**

	31 de diciembre de 2017			
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Bonos por pagar	B/. -	B/. 206,525,854	B/. -	B/. 206,525,854

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

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

19. Otra Información Relevante

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.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

BGT | BG Trust, Inc.

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

BG TRUST, INC., sociedad panameña organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público al Folio No.444710, debidamente autorizada para ejercer el negocio de Fideicomiso mediante Licencia expedida por la Superintendencia de Bancos (en adelante el "Fiduciario"), en cumplimiento de sus obligaciones como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido mediante la Escritura Pública No. 24,942 de 14 de julio de 2015 inscrita en el Registro Público bajo entrada 367749/2015, (el "Fideicomiso"), por ELECTRON INVESTMENT, S.A., en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos Corporativos por la suma de hasta Doscientos Treinta y Cinco Millones de Dólares ($235,000,000.00), (la "Emisión"), por este medio expedimos la presente Certificación del Fiduciario al 31 de marzo de 2018, a saber:

1. El Emisor es Electron Investment, S.A.

2. La Emisión fue autorizada mediante Resolución SMV No.407-15 de 30 de junio de 2015.

3. El monto total registrado es de hasta Doscientos Treinta y Cinco Millones de Dólares (US$235,000,000.00), emitidos en Tres (3) Series, Serie A por hasta Ciento Ochenta y Siete Millones de Dólares (US$187,000,000.00), Serie B por hasta Treinta Millones de Dólares (US$30,000,000.00) y Serie C por hasta Dieciocho Millones de Dólares (US$18,0000,000.00).

4. El total de Patrimonio del Fideicomiso asciende a US$290,012,741.08.

5. El Patrimonio del Fideicomiso cubre la Serie A, B y C de la Emisión.

6. El desglose de la composición del Patrimonio administrado es el siguiente:

   a) Fondos depositados en cuentas fiduciarias en Banco General, S.A., con saldo total de US$5,012,741.08.

Nombre de la Cuenta	Saldo al 31-3-18
Mercado Ocasional	$185,865.44
Concentración	$15,162.70
Reserva de Servicio de Deuda	$4,811,203.05
Excedentes	$509.89
Totales	**$5,012,741.08**

   b) Primera hipoteca y anticresis constituida a favor de BG Trust, Inc., por la suma de hasta DOSCIENTOS TREINTA Y CINCO MILLONES DE DÓLARES (US$235,000,000.00) constituida a favor del Fiduciario mediante Escritura Pública No. 30,556 del 25 de agosto de 2015 con número de entrada 378139/2015 sobre los siguientes bienes inmuebles de su propiedad:

i. El contrato de concesión para la generación hidroeléctrica (Concesión de Monte Lirio), el cual se encuentra inscrito como finca 337,603 al documento 1,950,196 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público.
ii. El contrato de concesión para la generación hidroeléctrica (Concesión de Pando), el cual se encuentra inscrito como finca 337,607 al documento 2,243,442 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público.

iii. La finca 3,195, inscrita al documento redi 1495823 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público, con un valor de venta rápida de US$50,000.00, según avalúo de Panamericana de Avalúos, S.A., al 02 de diciembre de 2017.

iv. La finca número 80,340, inscrita al documento redi 1485823 de la Sección de Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público, con un valor de venta rápida de US$70,000.00, según avalúo de Panamericana de Avalúos, S.A., al 02 de diciembre de 2017.

v. La finca 78,618, inscrita al documento 1495823 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público, con un valor de venta rápida de US$415,000.00, según avalúo de Panamericana de Avalúos, S.A., al 02 de diciembre de 2017.

vi. La finca 91,177, inscrita al documento 1711984 de la Sección de Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público, con un valor de venta rápida de US$37,000.00, según avalúo de Panamericana de Avalúos, S.A., al 02 de diciembre de 2017.

vii. La finca 82,384, inscrita al documento 1441531 de la Sección de Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público, con un valor de venta rápida de US$155,000.00, según avalúo de Panamericana de Avalúos, S.A., al 02 de diciembre de 2017.

viii. La finca 40,994, inscrita al documento 2312424 de la Sección de Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público, con un valor de venta rápida de US$58,000.00, según avalúo de Panamericana de Avalúos, S.A., al 02 de diciembre de 2017.

ix. La finca 58,554, inscrita al documento 2211057 de la Sección de Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público, con un valor de venta rápida de US$115,000.00, según avalúo de Panamericana de Avalúos, S.A., al 02 de diciembre de 2017.

x. Las servidumbres para la construcción de líneas de transmisión y tubería de presión constituida a favor de la finca 337,603.

c) Derechos hipotecarios a favor de BG Trust, Inc. hasta por la suma de hasta CINCUENTA MILLONES DE DOLARES (US$50,000,000.00) sobre ciertos bienes muebles (incluyendo turbinas, generadores y otros equipos), propiedad del Emisor, según se detallan en la Escritura Pública No. 24,942 del 14 de julio de 2015 con número de entrada 367749/2015, ninguno de los cuales posee avalúos.

d) Prenda Mercantil a favor del Fiduciario sobre el 100% de las acciones del capital social pagado del Emisor, representadas por los siguientes certificados de acciones y cuyo original con su respectivo endoso reposan en la custodia del Fiduciario.

Certificado No.	Cantidad de Acciones	Emisor	Fecha
008	490,000	Electron Investment, S.A.	10-ago-15
009	510,000	Electron Investment, S.A.	10-ago-15
010	400,000	Electron Investment, S.A.	10-ago-15
011	16,379	Electron Investment, S.A.	10-ago-15
012	92,816	Electron Investment, S.A.	10-ago-15
013	10,920	Electron Investment, S.A.	19-oct-15
014	61,877	Electron Investment, S.A.	19-oct-15
015	10,920	Electron Investment, S.A.	28-dic-15
016	61,877	Electron Investment, S.A.	28-dic-15
017	7,280	Electron Investment, S.A.	18-abr-16
018	41,251	Electron Investment, S.A.	18-abr-16

e) Cesión de todos los ingresos del Emisor, 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.

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

g) Carta de Crédito Stand By STB09315000501 por la suma de US$5,750,398.46, con fecha de vencimiento 31 de mayo de 2018, emitida por Caixabank, S.A. (Barcelona, España) a favor del Fiduciario para cubrir el balance requerido en la Cuenta de Reserva de Servicio de la Deuda.

h) Garantía de Respaldo constituida mediante Cartas de Crédito Stand By ambas emitidas a favor del Fiduciario detalladas a continuación:

	Banco Emisor	Carta de Crédito No.	Monto	Fecha de Vencimiento
1	Global Bank, S.A.	STB04515000810	8,750,000.00	31-dic-18
2	CaixaBank, S.A.	STB09315000510	16,250,000.00	31-dic-18
		Total	**25,000,000.00**	

i) El importe de las indemnizaciones recibidas por razón de las pólizas de seguros cedida o endosadas a favor de BG Trust, Inc., detallada a continuación:

Tipo de Póliza	Compañía Aseguradora	No. de Póliza	Fecha de Vencimiento
Incendio	Assicurazioni Generalli, S.p.A	01-03-61570	30-jun-18
Todo Riesgo	ASSA Cia. De Seguros. S.A.	06B51473	07-ene-19

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

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 15 de mayo de 2018.

BG Trust, Inc. a título fiduciario

Angela Escudero
Firma Autorizada

Gabriela Zamora
Firma Autorizada