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 2019

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 2
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
Información de Registro de Valores del Emisor

Emisor: Electron Investment, S.A.
Código: EISA
Fecha: 31 de marzo 2019

Información de la Emisión	
Resolución de Autorización de Registro	**SMV 407-15**
Fecha de la Resolución	**30 de junio de 2015**
Resolución de registro de modificación de términos y condiciones	**SMV 160-18**
Fecha de la Resolución de modificación	**20 de abril de 2018**
Monto total de la emisión	**US$ 235,000,000.00**

Información de la Serie	
Serie	**Serie A**
Monto	**US$ 187,000,000.00**
Fecha de Oferta	**9 de julio de 2015**
Fecha de la Emisión	**14 de julio de 2015**
Fecha de vencimiento	**14 de julio de 2025**

Información General del Emisor

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 2, 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 2019.

Hechos de Importancia durante el periodo (enero – marzo 2019):

Durante este periodo no se presentó ninguno

dkc

ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

Al 31 de marzo de 2019, la compañía tenía un total de activos circulantes de USD$ 16.44 millones, compuesto principalmente por USD$ 7.45 millones de efectivo y USD$ 6.09 millones en cuentas por cobrar. Los pasivos circulantes eran de USD$ 32.59 millones. Al cierre del 2018 el total de activos circulantes cerró en USD$ 12.06 millones y el de pasivo circulante cerró en USD$27.27 millones respectivamente. En ambos casos, los pasivos incluyen los pagos de principal de los bonos en 2019, que se han aprobado dispensas y están en trámite los cambios de términos y condiciones distribuir en los subsiguientes pagos del bono. A tal fecha, el capital de trabajo de la Compañía (activos circulantes menos pasivos circulantes) era de negativo USD$ 15.20 millones comparado con el cierre del primer trimestre de 2019 donde el capital de trabajo de la Compañía cerró en negativo USD$ 16.15 millones.

Durante el periodo, el flujo por las actividades de operación totalizó negativo USD$ 0.17 millones debido principalmente al resultado de los cambios en intereses pagados. El flujo neto utilizado en las actividades de inversión fue de negativo USD$ 4.49 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$ 8.60 millones.

El efectivo neto de la Compañía al 31 de marzo de 2019 comparado con el cierre del 2018 fue de USD$ 7.45 millones versus USD$ 3.51 millones respectivamente, lo que representa un aumento de USD$ 3.94 millones en este periodo de tres meses.

B. Recursos de Capital

Al cierre del 31 de marzo de 2019, 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 2019. Además, Genera Avante, S.L. y Aurel, S.A, accionistas de EISA, contrajeron compromisos de capital por un total de USD$ 84.54 millones, los cuales fueron registrados dentro del balance del Emisor como deuda con partes relacionadas. Cabe destacar que estos aportes de capital (USD$ 224.93 millones) representan un 50% 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.

dhc

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	GAS NATURAL $/MMBTU	Hídrica MWh	Térmica MWh	Solar MWh	Eólica MWh	Auto Generación MWh
2Q-2018	97.92	1,662	68.15	2.83	1,878,018	705,735	48,428	104,520	52,077
3Q-2018	73.43	1,653	69.68	2.92	2,127,293	425,828	51,392	62,923	69,952
4Q-2018	64.72	1,665	58.79	3.79	1,878,969	592,161	70,710	117,752	87,354
1Q-2019	103.71	1,797	54.87	2.91	835,019	1,383,757	91,533	406,921	196,360

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-2018	65,275	0	13,792	12,473	57	66,576	3.5%
3Q-2018	62,942	0	22,345	2,255	57	83,032	3.9%
4Q-2018	62,250	0	23,811	4,131	57	81,494	4.3%
1Q-2019	66,647	0	803	31,492	57	35,916	4.3%

Ingresos

Para los primeros tres meses del 2019, la Compañía generó un total de ingresos de USD$ 7.00 millones por la venta de energía y potencia.

Durante los tres meses del 2018, la Compañía generó un total ingresos de USD$ 7.21 millones por la venta de energía y potencia, generando principalmente una variación negativa 2019 con respecto a este 2018 por una menor precipitación a lo esperado durante el 2019.

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$ 4.22 millones al 31 de marzo de 2018 a USD$ 6.10 millones al 31 de marzo de 2019, 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$ 3.89 millones que representan el 64% del total de costos y gastos, (ii) los gastos generales y administrativos por USD$ 0.96 millones que representan el 15% y (iii) la depreciación y amortización por USD$ 1.25 millones que representa el 21% remanente.

Adicionalmente, durante los tres primeros meses del 2019 se registró USD$ 3.29 millones en gastos financieros versus los USD$ 2.60 millones al 31de marzo de 2018, 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 2019 para el periodo de tres meses resultó en USD$ 2.15 millones comparado con la utilidad en operaciones al 31 de marzo de 2018 de USD$ 4.23 millones, debido a principalmente los mayores niveles de compras de energía y potencia, por una menor precipitación a lo esperado en el 2019.

Por su parte, la utilidad neta del Emisor al 31 de marzo de 2019 reflejó una pérdida de USD$ 2.38 millones comparado con la ganancia al 31 de marzo de 2018 de USD$ 0.39 millones.

La diferencia se debe a que mayores niveles de compras de enrgía y potencia por una menor precipitación, sumano a mayores gastos financieros en el 2019.

D. Análisis de perspectivas

La Compañía inició operaciones y la generación de energía durante el mes de octubre de 2014, representando ahora cuatro 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 mediano plazo, sin embargo ya se ha anunciado que habrá licitaciones en los próximos tres años para cubrir los retrasos en la entrada de estos nuevos generadores de gas.

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	1T19 (Marzo)	4T18 (Diciembre)	3T18 (Septiembre)	2T18 (Junio)
Ingresos Totales	7,006,825	7,991,877	8,077,574	8,078,141
Margen Operativo	31%	52%	71%	47%
Gastos Generales y Administrativos	964,173	2,009,188	749,423	1,873,985
Utilidad o Pérdida Neta	(2,383,123)	72,734	1,722,752	(254,903)
Acciones emitidas y en circulación	1,703,320	1,703,320	1,703,320	1,703,320
Utilidad o Pérdida por Acción	(1.40)	0.04	1.09	(0.15)
Depreciación y Amortización	1,251,734	1,238,286	1,205,433	1,221,547
Utilidades o pérdidas no recurrentes				

BALANCE GENERAL				
Activo Circulante	16,436,071	12,062,836	14,966,934	13,032,537
Activos Totales	444,018,616	435,404,366	430,573,531	423,022,196
Pasivo Circulante	32,587,147	27,270,196	15,586,696	13,369,965
Deuda a Largo Plazo	270,778,561	265,098,138	272,023,540	268,411,687
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	402,453	2,785,576	2,712,841	990,089
Patrimonio Total	140,652,907	143,036,031	142,963,296	141,240,544
RAZONES FINANCIERAS:				
Dividendo/Acción	N/A	N/A	N/A	N/A
Deuda Total/Patrimonio	1.48	1.43	1.45	1.44
Capital de Trabajo	(16,151,076)	(15,207,360)	(1,694,160)	(337,428)
Razón Corriente	0.50	0.44	0.89	0.97
Utilidad Operativa/Gastos financieros	0.66	1.38	1.87	1.34

EBITDA	2,154,238	4,176,363	5,742,055	3,834,312
Gastos Financieros	(3,288,477)	(3,025,602)	(3,066,364)	(2,870,243)

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 2019

FIRMA

Héctor M. Cotes
Gerente General
Apoderado

Informe

Electron Investment, S. A.

Estados Financieros Interinos

Trimestre terminado el 31 de Marzo de 2019

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 - 48

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 2019, y los estados de resultados integrales y flujos de efectivo por el trimestre terminado en esa fecha, así como un resumen de políticas contables significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

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

Responsabilidad del Contador

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

Moisés Quintana
Contador Público Autorizado
Lic. 0012-2009

30 de Mayo de 2019
Panamá, República de Panamá

Electron Investment, S. A.
Estado de Situación Financiera
Por el Trimestre que terminó el 31 de Marzo de 2019
(Cifras expresadas en B/. balboas)

Notas		**31 de Marzo 2019**	31 de Diciembre 2018
	ACTIVOS		
	Activos Corrientes		
5	Efectivo	**B/. 7,452,878**	B/. 3,508,934
6, 19	Cuentas por cobrar y otros	**6,094,621**	6,397,310
13	Cuentas por cobrar relacionadas	**682,979**	658,004
	Inventarios	**428,619**	361,023
	Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	**717,981**	717,981
	Anticipo a proveedores	**1,058,993**	419,584
		16,436,071	12,062,836
	Activos No Corrientes		
8	Terrenos, mobiliario, equipos y mejoras a la propiedad arrendada, neto	**5,630,338**	5,723,897
7	Planta y equipo hidroeléctrico	**162,922,999**	164,110,849
7	Proyecto en proceso	**258,337,215**	252,814,149
	Otros activos no financieros	**196,146**	196,787
17	Impuesto sobre la renta diferido	**495,847**	495,847
		427,582,545	423,341,529
	TOTAL ACTIVOS	**B/. 444,018,616**	B/. 435,404,365
	PASIVOS E INVERSIÓN DE ACCIONISTAS		
	Pasivos Corrientes		
12	Préstamos, líneas de crédito e intereses por pagar	**B/. 21,360,653**	B/. 18,428,286
10, 19	Cuentas por pagar proveedores y otros	**11,027,645**	8,555,877
11	Gastos acumulados y otros pasivos	**198,849**	286,033
		32,587,147	27,270,196
	Pasivos No Corrientes		
12	Préstamos por pagar	**15,000,000**	15,000,000
12	Deuda por emisión de bonos	**171,153,217**	171,153,217
13	Deuda con partes relacionadas	**84,538,081**	78,862,181
	Provisión prima de antigüedad	**87,263**	82,740
		270,778,561	265,098,138
	TOTAL PASIVOS	**303,365,708**	292,368,334
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	**(139,177)**	(139,177)
	Utilidad retenida	**402,453**	2,785,576
	Total Inversión de Accionistas	**140,652,908**	143,036,031
	TOTAL PASIVOS E INVERSIÓN DE ACCIONISTAS	**B/. 444,018,616**	B/. 435,404,365

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 2019
(Cifras expresadas en B/. balboas)

Notas		**31 de Marzo 2019**	31 de Marzo 2018
	Ingresos		
	Ingresos por venta de energía y potencia	**B/. 7,006,825**	B/. 7,214,305
	Gastos operativos		
	Costos por compra de energia, potencia y otros	**(3,888,414)**	(1,861,518)
14	Gastos generales y administrativos	**(964,173)**	(1,127,441)
7, 8	Depreciación y amortización	**(1,251,734)**	(1,233,766)
		(6,104,321)	(4,222,725)
	Utilidad en operaciones	**902,504**	2,991,580
	Resultados financieros		
	Ingresos financieros	**2,850**	2,449
	Gastos financieros	**(3,288,477)**	(2,599,636)
		(3,285,627)	(2,597,187)
	Pérdida (utilidad) antes de impuesto sobre la renta	**(2,383,123)**	394,393
17	Impuesto sobre la renta	**-**	-
	Pérdida (utilidad) neta	**B/. (2,383,123)**	B/. 394,393

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 2019

(Cifras expresadas en B/. balboas)

	Nota	*Acciones Comunes sin Valor Nominal*	*Utilidad (Déficit) Acumulado*	*Impuesto Complementario*	*Total*
Al 1 de enero de 2018		B/. 140,389,632	B/. 850,599	B/. (30,586)	B/. 141,209,645
Impuesto complementario		-	-	(108,591)	B/. (108,591)
Utilidad neta	9	-	1,934,977	-	B/. 1,934,977
Al 31 de diciembre de 2018		140,389,632	2,785,576	(139,177)	143,036,031
Utilidad neta	**9**	**-**	**(2,383,123)**	**-**	**(2,383,123)**
Al 31 de marzo de 2019		**B/. 140,389,632**	**B/. 402,453**	**B/. (139,177)**	**B/. 140,652,908**

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 2019
(Cifras expresadas en B/. balboas)

Notas		**31 de Marzo 2019**	31 de Diciembre 2018
	Flujos de efectivo de actividades de operación		
	Pérdida (Utilidad) antes de impuesto sobre la renta	**B/. (2,383,123)**	B/. 2,590,723
	Ajustes para conciliar la (utilidad) pérdida antes de impuesto sobre la renta con el efectivo neto de operaciones:		
	Prima de antigüedad	**4,524**	18,830
	Costo financiero	**3,288,417**	11,561,845
7, 8	Depreciación y amortización	**1,251,734**	4,899,033
	Cambios en el capital de trabajo	**2,161,552**	19,070,431
	(Aumento) disminución en:		
	Cuentas por cobrar y otros	**302,689**	1,694,913
	Cuentas por cobrar relacionadas	**(24,975)**	(378,454)
	Inventario	**(67,596)**	307,874
	Anticipo a proveedores y otros activos no financieros	**(638,767)**	(112,187)
	Aumento (disminución) en:		
	Cuentas por pagar proveedores y otros	**2,471,768**	(1,623,575)
	Cuentas por pagar relacionadas	**7,933**	(303,507)
	Impuesto sobre la renta pagado	**-**	(1,551,114)
	Gastos acumulados y otros pasivos	**(87,186)**	64,550
	Intereses pagados	**(4,292,478)**	(13,189,054)
	Flujos de efectivo neto provisto por (usado en) actividades de operación	**(167,060)**	3,979,877
	Flujos de efectivo de actividades de inversión		
8	Adquisición de terrenos, mobiliario y equipos	**(6,152)**	(562,736)
	Retiros, netos	**-**	29,552
7	Proyecto en proceso	**(4,483,178)**	(18,650,122)
	Flujos de efectivo neto usado en actividades de inversión	**(4,489,330)**	(19,183,306)
	Flujos de efectivo de actividades de financiamiento		
	Aportes de capital de líneas de créditos por pagar	**2,932,367**	4,637,953
	Pagos a capital de líneas de crédito por pagar	**-**	(4,642,321)
	Aporte de capital por partes relacionadas	**5,667,967**	15,883,650
	Impuesto complementario	**-**	(108,591)
	Flujos de efectivo neto provisto por actividades de financiamiento	**8,600,334**	15,770,691
	(Disminución) aumento neto en el efectivo	**3,943,944**	567,262
	Efectivo al 1 de enero	**3,508,934**	2,941,672
	Efectivo al 31 de marzo 2019 (31 de diciembre 2018)	**B/. 7,452,878**	B/. 3,508,934
	Partidas no monetarias:		
7	Gastos financieros capitalizados	**B/. 1,004,060**	B/. 5,623,316

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 y con dos (2) contratos de concesión, para la generación de energía eléctrica mediante la explotación del aprovechamiento hidroeléctrico ubicado sobre el Río Chiriquí Viejo ubicado en la Provincia de Chiriquí, debidamente refrendados por la Contraloría General de la República de Panamá, para desarrollar el Proyecto Hidroeléctrico Monte Lirio y el Proyecto Hidroeléctrico Pando ubicados en la Provincia de Chiriquí, con capacidad de generación de 51.7MWh y 32.6 MWh, respectivamente.

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

Al 31 de marzo de 2019 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. Base para la Preparación de los Estados Financieros

2.1 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).

2.2 Base de valuación y moneda de presentación

Los estados financieros de Electron Investment, S. A. al 31 de marzo de 2019 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

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

2.3 Juicios, estimaciones y supuestos significativos de contabilidad

La preparación de los estados financieros de la Compañía requiere que la Administración realice juicios, estimaciones y supuestos que afectan las cifras informadas de ingresos, gastos, activos y pasivos y las divulgaciones correspondientes, así como la divulgación de pasivos contingentes. Sin embargo, la incertidumbre acerca de tales juicios, estimaciones y supuestos podría derivar en situaciones que requieran ajustes de importancia relativa sobre los valores registrados de los activos y pasivos en períodos futuros.

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.

3. Cambios en Políticas Contables

Las políticas contables adoptadas por la Compañía para la preparación de sus estados financieros al 31 de marzo de 2019 son congruentes con aquellas que fueron utilizadas para la preparación de sus estados financieros al 31 de diciembre de 2018.

En 2018 se aplicaron por primera vez determinadas modificaciones e interpretaciones, pero no ocasionaron un impacto importante en los estados financieros de la Compañía. Esas modificaciones y nuevas interpretaciones han requerido ciertas divulgaciones adicionales y en algunos casos, la revisión de ciertas políticas contables. La Compañía no ha adoptado anticipadamente ninguna norma, interpretación o enmienda que haya sido emitida pero que aún no sea efectiva.

La Compañía aplicó la NIIF 9 y la NII 15 por primera vez a partir del 1 de enero de 2018. La naturaleza de los cambios como resultado de la adopción de estos nuevos estándares de contabilidad se describe en los siguientes párrafos.

NIIF 9 Instrumentos financieros

NIIF 9 Instrumentos Financieros deroga NIC 39 Instrumentos Financieros, Reconocimiento y Medición y rige para los períodos anuales que comiencen en o después del 1 de enero de 2018. La norma reúne los tres aspectos fundamentales de la contabilidad de los instrumentos financieros: (a) clasificación y medición; (b) deterioro; y (c) contabilidad de coberturas.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

3. Cambios en Políticas Contables (continuación)

Los siguientes aspectos fueron considerados por la Compañía en la adopción de la NIIF 9:

(a) Clasificación y medición - De conformidad con NIIF 9, los instrumentos financieros se miden subsecuentemente al valor razonable con cambios en resultados, al costo amortizado o al valor razonable con cambios en OCI. La clasificación de los instrumentos se basa en dos criterios: (a) el modelo de negocio que utiliza la Compañía como entidad independiente para administrar los sus activos; y (b) si los flujos de efectivo contractuales de los instrumentos representan únicamente pagos de capital e intereses sobre el monto principal pendiente.

(b) Deterioro de activos financieros - La adopción de la NIIF 9 ha cambiado fundamentalmente la determinación de pérdidas por deterioro de los activos financieros mediante la sustitución del enfoque de pérdidas incurridas de la NIC 39 por un enfoque de pérdidas crediticias esperadas a futuro (PCE). La NIIF 9 requiere que la Compañía reconozca una estimación para PCE para todos los activos financieros no mantenidos a valor razonable con cambios en resultados.

(c) Contabilidad de coberturas - Bajo NIC 39, todas las ganancias y pérdidas que surgían de las relaciones de cobertura de flujos de efectivo del Grupo fueron elegibles para ser reclasificadas posteriormente a resultados. Sin embargo, de acuerdo con la NIIF 9, las ganancias y pérdidas que surgen de las coberturas de flujos de efectivo de compras previstas de activos no financieros deben incorporarse en los valores en libros iniciales de los activos no financieros. Este cambio solo se aplica de forma prospectiva a partir de la fecha de aplicación inicial de la NIIF 9 y no tiene impacto en la presentación de las cifras comparativas.

La adopción de NIIF 9 no genero ningún efecto importante en la clasificación y medición de los instrumentos financieros y su potencial deterioro en los estados financieros.

NIIF 15 Ingresos de actividades ordinarias provenientes de contratos con clientes
La NIIF 15 reemplaza a NIC 11 Contratos de construcción, NIC 18 Ingresos e Interpretaciones relacionadas y se aplica, con excepciones limitadas, a todos los ingresos que surjan de contratos con los clientes. La NIIF 15 establece un modelo de cinco pasos para contabilizar los ingresos que surgen de los contratos con clientes y requiere que los ingresos se reconozcan a un monto que refleje la contraprestación a la que una entidad espera tener derecho a cambio de la transferencia de bienes o servicios a un cliente.

Una entidad contabilizará un contrato con un cliente que queda dentro del alcance de esta Norma solo cuando se cumplan todos los criterios siguientes:

a. Las partes del contrato han aprobado el contrato (por escrito, oralmente o de acuerdo con otras prácticas tradicionales del negocio) y se comprometen a cumplir con sus respectivas obligaciones.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

3. Cambios en Políticas Contables (continuación)

b. La entidad puede identificar los derechos de cada parte con respecto a los bienes o servicios a transferir;

c. La entidad puede identificar las condiciones de pago con respecto a los bienes o servicios a transferir;

d. El contrato tiene fundamento comercial (es decir, se espera que el riesgo, calendario o importe de los flujos de efectivo futuros de la entidad cambien como resultado del contrato); y

e. Es probable que la entidad recaude la contraprestación a la que tendrá derecho a cambio de los bienes o servicios que se transferirán al cliente. Para evaluar si es probable la recaudación del importe de la contraprestación, una entidad considerará solo la capacidad del cliente y la intención que tenga de pagar esa contraprestación a su vencimiento. El importe de la contraprestación al que la entidad tendrá derecho puede ser menor que el precio establecido en el contrato si la contraprestación es variable, porque la entidad puede ofrecer al cliente una reducción de precio.

La NIIF 15 requiere que las entidades ejerzan su juicio, teniendo en cuenta todos los hechos y circunstancias relevantes al aplicar cada uno de los cinco pasos del modelo a los contratos con sus clientes. La norma también especifica la contabilidad de los costos incrementales de obtener un contrato y los costos directamente relacionados con el cumplimiento de un contrato.

La adopción de la NIIF 15 no generó ajustes de re-expresión de las cifras de los estados financieros.

4. Resumen de las Principales Políticas Contables

4.1 Clasificación corriente y no corriente

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

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

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

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

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

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

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

4.2 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.

4.3 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)

4.4 Activos financieros

4.4.1 Reconocimiento y medición inicial de los activos financieros

El enfoque utilizado por la Compañía para la clasificación y medición de sus activos financieros refleja el modelo de negocio en el que los activos financieros son gestionados y las características de los flujos de efectivo contractuales del activo financiero.

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

La Compañía clasifica inicialmente sus activos financieros considerando el método en el que serán medidos posteriormente, al costo amortizado, al valor razonable con cambios en otro resultado integral o al valor razonable con cambios en resultados.

Activos financieros al costo amortizado
Los activos financieros son medidos al costo amortizado cuando se cumplen con las siguientes condiciones: (a) el activo financiero es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es obtener flujos de efectivo contractuales; y (b) los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de efectivo derivados solamente de pagos a principal e intereses sobre el saldo vigente.

Activos financieros al valor razonable con cambios en otro resultado integral
Los activos financieros son medidos al valor razonable con cambios en otro resultado integral cuando se cumplen con las siguientes condiciones: (a) el activo financiero es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es obtener flujos de efectivo contractuales al vender el activo financiero; y (b) los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de efectivo derivados solamente de pagos a principal e intereses sobre el saldo vigente.

Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados
Los restantes activos financieros que no califican en alguna de las categorías anteriormente citadas son medidos al valor razonable con cambios en resultados.
Adicionalmente, en el reconocimiento inicial de un activo financiero, la Compañía, en determinadas circunstancias, asigna de manera irrevocable un activo financiero que cumple con los requerimientos de medición de las categorías anteriores a ser medido a valor razonable con cambios en resultados si al hacerlo se elimina o se reduce significativamente una asimetría contable que pudiese ocurrir de no hacerlo.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

4.4.2 Medición subsecuente de los activos financieros

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

Activos financieros al costo amortizado
Después de su reconocimiento inicial, los activos financieros son medidos al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva menos una estimación para pérdidas crediticias. Las ganancias o pérdidas se reconocen en resultados cuando los activos financieros son dados de baja o por deterioro, así como a través del proceso de amortización. Los activos financieros de la Compañía amortizados al costo incluyen cuentas por cobrar comerciales, cuentas por cobrar a partes relacionadas y otras cuentas por pagar.

Activos financieros al valor razonable con cambios en otro resultado integral
Las ganancias o pérdidas de un instrumento de deuda medido a valor razonable con cambios en otro resultado integral, tales como intereses ganados, diferencias cambiarias y deterioro, se reconocen en los resultados del periodo. Cuando un activo financiero medido a valor razonable con cambios en otro resultado integral se da de baja, la ganancia o pérdida acumulada reconocida anteriormente en otro resultado integral se recalifica del patrimonio a resultados del periodo como un ajuste de reclasificación.

Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados
Una ganancia o pérdida en activos financieros que se midan al valor razonable con cambios en resultados desde su clasificación inicial es reconocida en los resultados del periodo.

4.4.3 Deterioro de activos financieros

La Compañía reconoce una estimación para pérdidas crediticias esperadas sobre activos financieros registrados al costo amortizado o al valor razonable con cambios en otro resultado integral y mide la corrección de valor por pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo si el riesgo crediticio de ese instrumento financiero se ha incrementado de forma significativa desde su reconocimiento inicial. Al respecto, si a la fecha del estado de situación financiera el riesgo crediticio del instrumento financiero no se ha incrementado de forma significativa desde su reconocimiento inicial, la Compañía mide la corrección del valor por pérdidas para ese instrumento financiero a un importe igual a las pérdidas crediticias esperadas en los próximos 12 meses.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

La Compañía utiliza un método simplificado para el cálculo de pérdidas crediticias esperadas en las cuentas por cobrar comerciales, activos contractuales y cuentas por cobrar por arrendamientos. Por esa razón, la Compañía no efectúa un seguimiento de los cambios en el riesgo de crédito, sino que en su lugar reconoce un ajuste basado en la experiencia de las pérdidas crediticias esperadas a la fecha de cada presentación de sus estados financieros consolidados. La Compañía ha establecido una matriz de estimaciones que se basa en su experiencia histórica de pérdidas crediticias, ajustada por factores prospectivos específicos para los deudores y el entorno económico.

4.4.4 Baja de activos financieros

Los activos financieros son dados de baja por la Compañía cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero; o cuando transfiere el activo financiero desapropiándose de los riesgos y beneficios inherentes al activo financiero y ha cedido los derechos contractuales de recibir los flujos de efectivo del activo financiero; o cuando reteniendo los derechos contractuales a recibir los flujos de efectivo, la Compañía ha asumido la obligación contractual de pagarlos a uno o más perceptores.

4.5 Pasivos financieros

4.5.1 Reconocimiento y medición inicial de los pasivos financieros

Los pasivos financieros son clasificables como pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados, documentos 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 documentos y préstamos por pagar.

Los pasivos financieros de la Compañía incluyen cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, deuda por emisión de bonos y préstamos por pagar.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

4.5.2 Medición subsecuente de los pasivos financieros

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

Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados
Los pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados incluyen pasivos financieros mantenidos para negociar que han sido adquiridos con el propósito de negociarlos en un futuro cercano. Las ganancias o pérdidas resultantes de la negociación de estos pasivos financieros se reconocen en los resultados del año en que se incurren.

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

4.5.3 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.

4.5.4 Compensación de instrumentos financieros

Los activos financieros y los pasivos financieros se compensan y el importe neto se informa en el estado de situación financiera si existe un derecho legal actualmente exigible para compensar los importes reconocidos y existe la intención de liquidar en términos netos, realizar los activos y liquidar los pasivos simultáneamente.

4.6 Terrenos, mobiliario, equipos y mejoras a la propiedad arrendada

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

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

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

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

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

Un componente de terrenos, mobiliario, equipos y mejoras a la propiedad arrendada es dado de baja cuando es desapropiado o cuando la Compañía no espera beneficios económicos futuros de su uso.

Cualquier pérdida o ganancia proveniente del retiro del activo, calculada como la diferencia entre su valor neto en libros y el producto de la venta, es reconocida en los resultados del año que se produce la transacción.

4.7 Planta, equipo hidroeléctrico y proyecto en proceso

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

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

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

4.8 Inventarios

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

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

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

4.9 Deterioro de activos no financieros

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

4.10 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.

4.11 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.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

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.

4.12 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.

4.13 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.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

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.

4.14 Cambios Futuros en Políticas Contables

Las Normas Internacionales de Información Financiera o sus interpretaciones y modificadas emitidas, pero que aún no están vigentes, hasta la fecha de emisión de los estados financieros consolidados de la Compañía, se describen a continuación. Las normas o interpretaciones y modificaciones descritas son sólo aquellas que, de acuerdo con el criterio de la Administración, pueden tener un efecto importante en las divulgaciones, posición o desempeño financiero de la Compañía cuando sean aplicadas en una fecha futura. La Compañía tiene la intención de adoptar estas normas e interpretaciones nuevas y modificadas, si corresponde, cuando entren en vigencia.

NIIF 16 Arrendamientos

La NIIF 16 se emitió en enero de 2016 y reemplaza 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 NIC 17. La norma incluye dos exenciones de reconocimiento para arrendatarios - los arrendamientos de activos de "bajo valor" (por ej., computadoras personales) y los arrendamientos a corto plazo (es decir, arrendamientos con un plazo de 12 meses o menos). A la fecha de inicio de un arrendamiento, el arrendatario reconocerá un pasivo para hacer pagos de arrendamiento (es decir, el pasivo por el arrendamiento) y un activo representando el derecho de uso del activo subyacente durante el plazo del arrendamiento (es decir, el derecho de uso del activo). A los arrendatarios se les requerirá reconocer por separado los gastos de intereses del pasivo por el arrendamiento y el gasto de depreciación sobre el derecho de uso del activo.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

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

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

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

4.15 Cambios Futuros en Políticas Contables

La NIIF 16 es efectiva para períodos anuales que empiezan el o después del 1 de enero de 2019. Se permite la aplicación anticipada, pero no antes de que una entidad aplique 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.

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

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

La interpretación aborda específicamente lo siguiente:

- Si una entidad considera tratamientos fiscales inciertos por separado.

- Los supuestos que realiza una entidad sobre el análisis de los tratamientos impositivos por parte de las autoridades fiscales.

- Cómo una entidad determina la utilidad/pérdida fiscal, las bases impositivas, las pérdidas tributarias no utilizadas, los créditos fiscales no utilizados y las tasas impositivas.

- Cómo una entidad considera cambios en hechos y circunstancias.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

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

Enmiendas a NIIF 9: Características de Prepago con Compensación Negativa

Conforme a la NIIF 9, un instrumento de deuda puede medirse al costo amortizado o a valor razonable en otro resultado integral, siempre que los flujos de efectivo contractuales sean "únicamente pagos del principal e intereses sobre el monto principal adeudado" (el criterio SPPI) y el instrumento sea mantenido dentro del modelo de negocio apropiado para esa clasificación. Las enmiendas a NIIF 9 aclaran que un activo financiero aprueba el criterio SPPI independientemente del evento o circunstancia que ocasione la rescisión anticipada del contrato sin tener en cuenta qué parte pague o reciba una compensación razonable por la terminación anticipada del contrato.

Las enmiendas deben aplicarse de forma retrospectiva y son efectivas a partir del 1 de enero de 2019, permitiéndose la aplicación anticipada.

Enmiendas a NIC 19: Enmienda, Reducción o Liquidación del Plan

Las enmiendas a NIC 19 abordan la contabilización cuando se produce una modificación, reducción o liquidación de un plan durante un período de reporte. Las enmiendas especifican que cuando se produce una modificación, reducción o liquidación de un plan durante el período de reporte anual, la entidad debe:

- Determinar el costo actual del servicio por el resto del período posterior a la enmienda, modificación o liquidación del plan, utilizando los supuestos actuariales utilizados para medir nuevamente el pasivo (activo) neto por beneficios definidos que reflejen los beneficios ofrecidos bajo el plan y los activos del plan después de ese evento.

- Determinar el interés neto por el resto del período posterior a la enmienda, reducción o liquidación del plan utilizando: el pasivo (activo) neto por beneficios definidos que refleje los beneficios ofrecidos bajo el plan y los activos del plan después de ese evento; y la tasa de descuento utilizada para volver a medir el pasivo (activo) neto por beneficios definidos.

Las enmiendas también aclaran que una entidad primero determina cualquier costo de servicio pasado, o ganancia o pérdida en la liquidación, sin considerar el efecto del techo del activo. Este importe se reconoce en los resultados. Luego, una entidad determina el efecto del techo del activo después de la enmienda, reducción o liquidación del plan. Cualquier cambio en ese efecto, excluyendo los importes incluidos en el interés neto, se reconoce en otro resultado integral.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

Las enmiendas se aplican a modificaciones, reducciones o liquidaciones de planes que ocurren en o después del comienzo del primer período de reporte anual que comienza en o después del 1 de enero de 2019, permitiéndose la aplicación anticipada.

Enmiendas a NIC 28: Intereses a Largo Plazo en Asociadas y Empresas Conjuntas

Las enmiendas aclaran que una entidad aplica NIIF 9 a las participaciones a largo plazo en una asociada o empresa conjunta a la que no se aplica el método de la participación pero que, en esencia, forma parte de la inversión neta en la asociada o empresa conjunta (intereses a largo plazo). Esta aclaración es relevante porque implica que el modelo de pérdida de crédito esperado en NIIF 9 se aplica a dichos intereses a largo plazo.

Las enmiendas también aclararon que, al aplicar NIIF 9, una entidad no toma en cuenta las pérdidas de la asociada o empresa conjunta, ni las pérdidas por deterioro de la inversión neta, reconocidas como ajustes a la inversión neta en la asociada o empresa conjunta que surjan de la aplicación de NIC 28 Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos.

Las enmiendas deben aplicarse de forma retrospectiva y son efectivas a partir del 1 de enero de 2019, permitiéndose la aplicación anticipada.

NIIF 17 Contratos de Seguros

En mayo de 2017, el IASB emitió 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, NIIF 17 reemplazará NIIF 4 Contratos de Seguros (NIIF 4) que se emitió en el año 2005. 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 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 NIIF 4 que se basan en gran medida en la ampliación de las políticas contables locales previas, NIIF 17 ofrece un modelo integral para contratos de seguro que cubre todos los aspectos contables pertinentes.

La esencia de 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.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

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

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

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

Mejoras anuales Ciclo 2015-2017 (emitidas en diciembre de 2017)
Estas mejoras incluyen:

NIIF 3 Combinaciones de Negocios
Las enmiendas aclaran que cuando una entidad obtiene el control de una empresa que es una operación conjunta, aplica los requisitos para una combinación de negocios lograda en etapas, incluyendo la remedición de participaciones previamente mantenidas en los activos y pasivos de la operación conjunta a valor razonable. Al hacerlo, el adquirente vuelve a medir su participación total previamente mantenida en la operación conjunta. Una entidad aplica esas enmiendas a las combinaciones de negocios para las cuales la fecha de adquisición se encuentra en o después del comienzo del primer período de anual de reporte que comienza en o después del 1 de enero de 2019, permitiéndose la aplicación anticipada.

NIIF 11 Acuerdos Conjuntos
Una parte que participa en, pero no tiene el control conjunto de, una operación conjunta podría obtener el control conjunto de la operación conjunta en la cual la actividad de la operación conjunta constituya un negocio como se define en la NIIF 3. Las enmiendas aclaran que las participaciones previamente mantenidas en esa operación conjunta no se vuelven a medir. Una entidad aplica esas enmiendas a las transacciones en las que obtiene control conjunto a partir del inicio del primer período anual de reporte que comienza al o después del 1 de enero de 2019, y se permite su aplicación anticipada.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

4. Resumen de las Principales Políticas Contables (continuación)

NIC 12 Impuesto a las Ganancias Las enmiendas aclaran que las consecuencias del impuesto a la renta sobre los dividendos están vinculadas más directamente a transacciones o eventos pasados que generaron ganancias distribuibles que a las distribuciones a los propietarios. Por lo tanto, una entidad reconoce las consecuencias del impuesto a la renta de los dividendos en los resultados, otro resultado integral o patrimonio de acuerdo a dónde la entidad originalmente reconoció esas transacciones o eventos pasados. Una entidad aplica esas enmiendas para los periodos de informes anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2019, y se permite su aplicación anticipada. Cuando una entidad aplica por primera vez esas enmiendas, las aplica a las consecuencias del impuesto a la renta de los dividendos reconocidos en o después del comienzo del primer período comparativo.

NIC 23 Costos por Préstamos
Las enmiendas aclaran que una entidad trata como parte de los préstamos generales cualquier préstamo originalmente realizado para desarrollar un activo calificado cuando se completan sustancialmente todas las actividades necesarias para preparar ese activo para su uso previsto o venta. Una entidad aplica esas enmiendas a los costos por préstamos incurridos en o después del comienzo del período anual sobre el que la entidad aplica por primera vez esas modificaciones. Una entidad aplica esas modificaciones para los periodos de informes anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2019, permitiéndose la aplicación anticipada.

5. Efectivo

	31 de Marzo de 2019	31 de Diciembre de 2018
Caja menuda	**B/. 2,623**	B/. 2,623
Cuenta corriente	**423,313**	877,337
Cuenta de ahorros	**7,026,942**	2,628,974
	B/. 7,452,878	B/. 3,508,934

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).

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

6. Cuentas por Cobrar

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

	31 de marzo de 2019	31 de diciembre de 2018
Cuentas por cobrar comerciales	**B/. 4,877,089**	B/. 5,179,778
Otras cuentas por cobrar (Ver nota 10)	**1,217,532**	1,217,532
	B/. 6,094,621	B/. 6,397,310

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

	Al 31 de marzo de 2019				Al 31 de diciembre de 2018		
	Saldo	***Estimación para cuentas de cobro dudoso***	***Saldo neto***		*Saldo*	*Estimación para cuentas de cobro dudoso*	*Saldo neto*
Corriente	**B/. 4,702,342**	**B/. -**	**B/. 4,702,342**	Corriente	B/. 5,112,700	B/. -	B/. 5,112,700
30-60 dias	**66,801**	**-**	**66,801**	30-60 dias	36,701	-	36,701
61-90 dias	**39,850**	**-**	**39,850**	61-90 dias	-	-	-
91-120 dias	**-**	**-**	**-**	91-120 dias	-	-	-
más de 120 dias	**68,096**	**-**	**68,096**	más de 120 dias	30,377	-	30,377
	B/. 4,877,089	**B/. -**	**B/. 4,877,089**		B/. 5,179,778	B/. -	B/. 5,179,778

Para el periodo terminado el 31 de marzo de 2019, 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.

7. Planta y Equipo Hidroeléctrico y Proyecto en Proceso

Al 31 de marzo de 2019, 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.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

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

La Hidroeléctrica Monte Lirio y la Subestación Dominical inician operaciones el 1 de octubre de 2014, mientras que la Hidroeléctrica Pando se estima que inicie operaciones a finales del año 2019.

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

	31 de diciembre de 2018	Adiciones	31 de marzo de 2019
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	(10,132,820)	**(595,702)**	**(10,728,522)**
Equipos	(10,068,697)	**(592,148)**	**(10,660,845)**
	(20,201,517)	**(1,187,850)**	**(21,389,367)**
Valor neto	B/. 164,110,849	**B/. (1,187,850)**	**B/. 162,922,999**

	31 de diciembre de 2018	Adiciones	31 de marzo de 2019
Proyecto en proceso			
Costos de construcción	B/. 159,405,555	**3,236,034**	**B/. 162,641,589**
Costo de financiamiento	35,628,415	**1,503,026**	**37,131,441**
Servicios profesionales	21,662,525	**566,238**	**22,228,763**
Amortizaciones capitalizadas	18,157,126	**35,827**	**18,192,953**
Otros costos capitalizados	17,960,528	**181,941**	**18,142,469**
	B/. 252,814,149	**B/. 5,523,066**	**B/. 258,337,215**

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

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

	31 de diciembre de 2017	Adiciones	31 de diciembre 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)	**(2,382,809)**	**(10,132,820)**
Equipos	(7,700,106)	**(2,368,591)**	**(10,068,697)**
	(15,450,117)	**(4,751,400)**	**(20,201,517)**
Valor neto	B/. 168,862,249	**B/. (4,751,400)**	**B/. 164,110,849**

	31 de diciembre de 2017	Adiciones	31 de diciembre de 2018
Proyecto en proceso			
Costos de construcción	B/. 145,459,052	**13,946,503**	**B/. 159,405,555**
Costo de financiamiento	30,005,099	**5,623,316**	**35,628,415**
Servicios profesionales	18,393,872	**3,268,653**	**21,662,525**
Amortizaciones capitalizadas	17,994,236	**162,890**	**18,157,126**
Otros costos capitalizados	16,525,562	**1,434,966**	**17,960,528**
	B/. 228,377,821	**B/. 24,436,328**	**B/. 252,814,149**

Al 31 de marzo de 2019 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 2019

	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 2019, neto de depreciación y amortización acumuladas	B/. 4,126,854	B/. 734,734	B/. 29,757	B/. 29,898	B/. 193,180	B/. 609,474	B/. 5,723,897
Adiciones	-	-	-	-	-	6,152	6,152
Depreciación y amortización	-	(5,435)	(1,941)	(4,999)	(16,302)	(71,034)	(99,711)
Al 31 de marzo de 2019, neto de depreciación y amortización acumuladas	B/. 4,126,854	B/. 729,299	B/. 27,816	B/. 24,899	B/. 176,878	B/. 544,592	B/. 5,630,338
Al 1 de enero de 2019							
Al costo	B/. 4,126,854	B/. 31,639,450	B/. 151,253	B/. 181,156	B/. 537,163	B/. 1,300,160	B/. 37,936,036
Depreciación y amortización acumuladas	-	(30,904,716)	(121,496)	(151,258)	(343,983)	(690,686)	(32,212,139)
Valor neto	B/. 4,126,854	B/. 734,734	B/. 29,757	B/. 29,898	B/. 193,180	B/. 609,474	B/. 5,723,897
Al 31 de marzo de 2019							
Al costo	B/. 4,126,854	B/. 31,639,450	B/. 151,253	B/. 181,156	B/. 537,163	B/. 1,306,312	B/. 37,942,188
Depreciación y amortización acumuladas	-	(30,910,151)	(123,437)	(156,257)	(360,285)	(761,720)	(32,311,850)
Valor neto	B/. 4,126,854	B/. 729,299	B/. 27,816	B/. 24,899	B/. 176,878	B/. 544,592	B/. 5,630,338

Al 31 de marzo de 2019 los inmuebles relacionados a continuación forman parte del patrimonio del fideicomiso (Ver Nota 12 y 17).

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 2019	31 de diciembre de 2018
Gasto por depreciación capitalizado en proyecto en proceso	**B/. 35,827**	B/. 162,890
Gasto por depreciación no capitalizado	**63,884**	147,633
	B/. 99,711	B/. 310,523

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

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

31 de diciembre 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 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
Adiciones	40,361	-	1,953	3,962	66,799	449,661	562,736
Retiros	(29,552)	-	-	-	-	-	(29,552)
Depreciación y amortización	-	(21,740)	(7,667)	(23,193)	(58,414)	(199,509)	(310,523)
Al 31 de diciembre de 2018, neto de depreciación y amortización acumuladas	B/. 4,126,854	B/. 734,734	B/. 29,757	B/. 29,898	B/. 193,180	B/. 609,474	B/. 5,723,897
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 diciembre de 2018							
Al costo	B/. 4,126,854	B/. 31,639,450	B/. 151,253	B/. 181,156	B/. 537,163	B/. 1,300,160	B/. 37,936,036
Depreciación y amortización acumuladas	-	(30,904,716)	(121,496)	(151,258)	(343,983)	(690,686)	(32,212,139)
Valor neto	B/. 4,126,854	B/. 734,734	B/. 29,757	B/. 29,898	B/. 193,180	B/. 609,474	B/. 5,723,897

Al 31 de diciembre de 2018 los inmuebles relacionados a continuación forman parte del patrimonio del fideicomiso (Ver Nota 12 y 17).

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

El detalle de gasto por depreciación es el siguiente:

	31 de diciembre d 2018	31 de diciembre de 2017
Gasto por depreciación capitalizado en proyecto en proceso	B/. 162,890	B/. 168,003
Gasto por depreciación no capitalizado	147,633	120,236
	B/. 310,523	B/. 288,239

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

9. Inversión del Accionista

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

Mediante acuerdo de la Junta Directiva del 6 de agosto de 2015 se acuerda la modificación de la cláusula quinta del pacto social quedando el capital social constituido por 1,703,320 acciones comunes sin valor nominal. Genera Avante, S.L. es propietaria de 910,000 acciones con un valor asignado de B/.75,003,261 y Aurel, S. A. es propietaria de 490,000 acciones con valor asignado de B/.40,386,372.

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

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

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

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

El 100% de capital social de la Compañía está sujeto a prenda mercantil. (Ver Nota 17).

10. Cuentas por Pagar

Al 31 de diciembre, las cuentas por pagar a proveedores y otros incluyen lo siguiente

	31 de marzo de 2019	31 de diciembre de 2018
Proveedores	**B/. 5,699,556**	B/. 3,227,788
Otros pasivos acumulados	**5,328,089**	5,328,089
	B/. 11,027,645	B/. 8,555,877

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.

Al 31 de marzo de 2019, la Compañía mantiene otros pasivos acumulados y otras cuentas por cobrar a Constructora Seli Panamá, S.A. - SELI provenientes de la contratación para la construcción de los proyectos hidroeléctricos. En mayo de 2016, se dio inicio a un arbitraje entre Constructora Seli Panamá, S.A. - SELI (El Contratista) y Electron Investment, S.A. (La Compañía), que se dio 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 reclamos de la obligación de la entrega de la obra según los términos pactados en el contrato.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

10. Cuentas por Pagar a Proveedores y Otros (continuación)

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; y 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.

El 20 de julio de 2018, SELI interpuso formal Recurso de Anulación del laudo, el cual fue notificado a Electron Investment, S.A. el 7 de septiembre de 2018 emitiendo respuesta de oposición. La Corte Suprema de Justicia de Panamá emitió sentencia de 24 de abril de 2019, notificada al Emisor el 14 de mayo de 2019, a través de la cual resuelven el recurso de anulación promovido por SELI, declarando válido el laudo arbitral de 29 de enero de 2018 y el pronunciamiento de la solicitud de interpretación de dicho laudo el 8 de junio de 2018.

11. Gastos Acumulados y Otros Pasivos

Al 31 de diciembre, los gastos acumulados y otros pasivos incluyen lo siguiente:

	31 de marzo de 2019	31 de diciembre de 2018
Salarios y retenciones salariales por pagar	**B/. 300**	B/. 834
Provisión de vacaciones	**160,142**	161,711
Cargas sociales por pagar	**38,407**	123,488
	B/. 198,849	B/. 286,033

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, Préstamos y Líneas de Crédito por Pagar

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

	Interés Libor 6 meses más	**31 de marzo de 2019**	31 de diciembre de **2018**
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%	**1,663,605**	2,488,803
		16,663,605	17,488,803
Deuda por intereses de líneas de crédito y bonos por pagar:			
Líneas de crédito		**B/. 457,047**	B/. 157,047
Bonos por pagar		**5,215,001**	1,757,436
		5,672,048	1,914,483
		B/. 207,513,870	B/. 204,581,503
Deuda a corto plazo		**B/. 21,360,653**	18,428,286
Deuda a largo plazo		**186,153,217**	186,153,217
		B/. 207,513,870	B/. 204,581,503

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

	31 de marzo de 2019	31 de diciembre de 2018
Capital e intereses de bonos por pagar		
Saldo al inicio del año	**B/. 186,935,653**	B/. 186,660,068
Intereses incurridos en el periodo	**3,457,565**	12,730,764
Intereses pagados en el periodo	**-**	(12,455,179)
Saldo al final del año	**B/. 190,393,218**	B/. 186,935,653

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

12. Bonos, Préstamos y Líneas de Crédito por Pagar (continuación)

	31 de marzo de 2019	31 de diciembre de 2018
Capital e intereses de préstamos por pagar		
Saldo al inicio del año	**B/. 15,000,000**	B/. 15,000,000
Intereses incurridos en el periodo	**299,999**	1,216,666
Intereses pagados en el periodo	**-**	(1,216,666)
Saldo al final del año	**B/. 15,299,999**	B/. 15,000,000

	31 de marzo de 2019	31 de diciembre de 2018
Capital e intereses de líneas de crédito por pagar		
Saldo al inicio del año	**B/. 2,488,803**	B/. 2,343,290
Aportes de capital en el periodo	**963,606**	4,637,953
Intereses incurridos en el periodo	**17,412**	243,786
Pagos de capital en el periodo	**(1,784,084)**	(4,642,321)
Intereses pagados en el periodo	**(22,132)**	(93,905)
Saldo al final del año	**B/. 1,663,605**	B/. 2,488,803

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.

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.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

12. Préstamos Generadores de Interés y Deuda (continuación)

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.

Mediante la resolución No. SMV-160-18 del 20 de abril de 2018, emitida por la Superintendencia de Mercado de Valores, se autoriza el registro de modificación de términos y condiciones de los Bonos Corporativos hasta por un monto de Doscientos Treinta y Cinco Millones de Dólares (US$235,000,000.00), mediante Resolución SMV No.407-15 de 30 de junio de 2015.

El registro conlleva la modificación de ciertos términos y condiciones de la Emisión, principalmente y de manera resumida se detalla a continuación:

(i) Modificar la Tabla de Amortización de los Bonos Serie A, de manera que los pagos de capital programados para el año 2018, sean diferidos al vencimiento de los Bonos Serie A, con lo cual los pagos de capital comenzarán a partir del año 2019.

(ii) Modificar la Cascada de Pagos de los Bonos Serie A, de manera tal que los fondos excedentes de la Cuenta de Concentración después de la terminación de la construcción del Proyecto Pando sean destinados para hacer redenciones parciales anticipadas y obligatorias de la Serie A de esta Emisión hasta por el monto de Catorce Millones Veinticinco Mil Dólares (US$14,025,000.00).

(iii) Modificar las Condiciones de Redención Anticipada para

a. Establecer una obligación al Emisor de realizar redenciones anticipadas parciales y obligatorias de la Serie A de la Emisión sin penalidades, con fondos producto de los saldos remanentes en la Cuenta de Concentración del Fideicomiso de Garantía, hasta un máximo de Catorce Millones Veinticinco Mil Dólares (US$14,025,000.00), después de haber reservado los fondos necesarios para cubrir los Gastos de Operación y Mantenimiento previamente aprobados por el Agente Administrativo por hasta los próximos 5 meses.
b. El monto mínimo para realizar redenciones anticipadas obligatorias, la suma de Quinientos Mil Dólares (US$500,000.00).
c. La fecha de redención debe ser una Fecha de Pago de Interés.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

12. Préstamos Generadores de Interés y Deuda (continuación)

d. El Emisor deberá, con no menos de diez (10) días de anterioridad a la fecha en que se realizará la redención anticipada, enviar un aviso por escrito al Agente de Pago, especificando el monto a ser redimido y la fecha de redención, y remitir copia del aviso de redención a la Superintendencia del Mercado de Valores. Bolsa de Valores de Panamá y Latinclear.

(iv) Modificar la Garantía de Respaldo de la Emisión de manera tal que: a. Se extienda la Fecha de Terminación de Construcción relevante a la Garantía de Respaldo al 31 de diciembre de 2019 (modificada posteriormente mediante resolución AN No. 13019-Elec del 17 de diciembre de 2018). b. A más tardar en la fecha que vencen los 6 meses después de la Fecha de Terminación de la Construcción, el monto de la misma se reduzca a Quince Millones de Dólares (US$15,000,000.00) y que su vigencia se extienda para garantizar obligaciones de deuda.

Mediante resolución AN No. 13019-Elec del 17 de diciembre de 2018 emitida por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos y notificada al Emisor el 27 de diciembre de 2018, se autorizó modificar la cláusula quinta del contrato de concesión celebrado con el Emisor para la construcción y explotación del proyecto hidroeléctrico Pando y suscribir la correspondiente Adenda No. 7, con el objeto de extender el plazo para la terminación de obras e inicio de operaciones hasta el 1 de noviembre de 2019.

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 dos siguientes años (2020-2021) una razón deuda / EBITDA menor a 6.5x veces durante los años 2022-2023 y razón deuda / EBITDA menor 5.0x veces a partir del año 2024 en adelante.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

12. Préstamos Generadores de Interés y Deuda (continuación)

(iii) No incurrir en endeudamiento adicional con excepción de los siguiente (las "Deudas Permitidas"):

a. Líneas de crédito para capital de trabajo por una suma total de hasta US$7,000,000 pagadera en un (1) año.
b. Acuerdos de permutas existentes o en el curso normal de negocios.
c. Otras obligaciones tales como bonos de cumplimiento, cartas de crédito Stand By distintas a las requeridas por esta emisión, entre otras que sean requeridas por el emisor para el giro normal de negocios, siempre que no exceden en total de US$5,000,000.

iv) Realizar pagos de dividendos sujetos al cumplimiento de las siguientes condiciones: (las "Condiciones para el Pago de Dividendo").
a. Dichos pagos sólo podrán realizarse dentro de los treinta (30) días calendario siguientes a cada fecha de pago de interés;
b. La Central Hidroeléctrica Pando haya sido declarada en operación comercial, según lo certificado por el Centro Nacional de Despacho;
c. Que no exista incumplimiento o evento de incumplimiento bajo los bonos;
d. La razón de cobertura de servicio de deuda para (a) los cuatros períodos trimestrales inmediatamente anteriores a la última fecha de pago de interés y (b) la proyección de los cuatro períodos trimestrales inmediatamente posteriores a dicha fecha de pago de interés, debe ser mayor a 1.25x; y
e. La cuenta de reserva de servicio de deuda mantiene el balance requerido.

v) Efectuar inversiones de capital una vez haya sido alcanzada la fecha de terminación de la construcción del proyecto y estas no deben exceder la suma máxima anual de US$2,500,000 (las "Inversiones de Capital Permitidas").

Cabe destacar que estas razones comenzaran a ser medidas a partir de un (1) año después de la fecha de liquidación de la serie A.

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

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

13. Deuda con Partes Relacionadas

Al 31 de marzo, los saldos por cobrar y pagar a partes relacionadas se detallan de la siguiente forma:

	Relación	**31 de marzo de 2019**	31 de diciembre de 2018
Deuda por préstamos e intereses			
Genera Avante, S. L. (principal)	Accionista	**B/. 47,726,673**	B/. 44,678,823
Genera Avante, S. L. (intereses)	Accionista	**6,343,939**	5,691,574
Aurel, S. A. (principal)	Accionista	**25,698,628**	24,057,828
Aurel, S. A. (intereses)	Accionista	**3,424,248**	3,072,551
		83,193,486	77,500,776
Cuentas por pagar			
Chafee Bussines, S.A.	Relacionada	**B/. 1,337,500**	B/. 1,337,500
Genera Avante S.L.	Accionista	**-**	23,520
Elecontrol, S.A.	Relacionada	**7,085**	375
Gava Management, S.A.	Relacionada	**10**	10
		1,344,595	1,361,405
		B/. 84,538,081	B/. 78,862,181
Cuentas por cobrar			
Chafee Bussines, S.A.	Relacionada	**B/. 652,380**	B/. 637,380
Photovoltaics Investment, S.A.	Relacionada	**21,523**	11,547
Gava Management, S.A.	Relacionada	**9,077**	9,077
		B/. 682,979	B/. 658,004

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

	31 de marzo de 2019	31 de diciembre de 2018
Saldo al inicio del año	**B/. 77,500,776**	B/. 58,458,336
Aportes de capital para préstamos en el período	**4,688,650**	15,883,650
Intereses incurridos en el período	**1,004,060**	3,158,790
Saldo al final del año	**B/. 83,193,486**	B/. 77,500,776

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

13. Deuda con Partes Relacionadas (continuación)

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

	31 de marzo de 2019	31 de diciembre de 2018
Remuneraciones	**B/. 146,235**	B/. 547,577

Las transacciones efectuadas en el año terminado al 31 de diciembre con partes relacionadas son las siguientes:

	31 de marzo de 2019	31 de diciembre de 2018
Honorarios profesionales	**B/. -**	B/. 500,000
Gastos financieros	**B/. 1,004,060**	B/. 3,158,790

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

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

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

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

14. Ingresos por Venta Energía y Potencia

Por el trimestre terminado al 31 de marzo, los ingresos por venta de energía están compuesto de la siguiente manera:

	Por el periodo terminado el 31 de marzo de	
	2019	2018
Venta de energía contratada	**B/. 6,909,239**	B/. 6,829,989
Venta de energía mercado ocasional	**58,542**	383,317
Venta de energía mercado regional	**39,044**	999
	B/. 7,006,825	B/. 7,214,305

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

15. Gastos Generales y Administrativos

Por el periodo terminado al 31 de marzo, los gastos generales y administrativos, son los siguientes:

	Por el periodo terminado el 31 de marzo de	
	2019	**2018**
Salarios y otros beneficios a colaboradores	**B/. 348,960**	B/. 321,070
Honorarios profesionales	**181,963**	431,489
Seguros	**161,033**	52,682
Reparación y mantenimiento	**75,126**	68,641
Alquiler	**53,411**	51,408
Impuestos y licencias	**39,596**	60,399
Papeleria y útiles de oficina	**33,312**	46,399
Viaje y transporte	**22,486**	21,467
Servicios vigilancia	**22,042**	21,434
Luz, agua y teléfono	**14,569**	24,354
Publicidad y mercadeo	**5,815**	6,040
Servicios bancarios	**5,712**	12,272
Otros gastos	**148**	9,786
	B/. 964,173	B/. 1,127,441

16. Objetivos y Políticas de la Administración de Riesgos Financieros

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

a) Riesgo de liquidez

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

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

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 2019				
Préstamos por pagar	**B/. 2,120,652**	**B/. -**	**B/. 15,000,000**	**B/. 17,120,652**
Bonos por pagar (principal e intereses)	**19,240,001**	**93,500,000**	**79,475,000**	**192,215,001**
Cuentas por pagar proveedores	**11,027,645**	**-**	**-**	**11,027,645**
Gastos acumulados y otros pasivos	**198,849**	**-**	**-**	**198,849**
Deudas con partes relacionadas	**-**	**-**	**84,538,081**	**84,538,081**
	B/. 32,587,147	**B/. 93,500,000**	**B/. 263,551,102**	**B/. 389,638,249**

	Menos de un año	*De 1 a 5 Años*	*Más de 5 Años*	*Total*
Al 31 de diciembre de 2018				
Préstamos por pagar	B/. 2,645,850	B/. -	B/. 15,000,000	B/. 17,645,850
Bonos por pagar (principal e intereses)	15,782,436	93,500,000	79,475,000	188,757,436
Cuentas por pagar proveedores	8,555,877	-	-	8,555,877
Gastos acumulados y otros pasivos	286,033	-	-	286,033
Deudas con partes relacionadas	-	-	78,862,181	78,862,181
	B/. 27,270,196	B/. 93,500,000	B/. 173,337,181	B/. 294,107,377

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

17. 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.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

17. Compromisos y Contingencia (continuación)

A 31 de marzo de 2019, se mantienen cartas de crédito a primer requerimiento, según el detalle siguiente:

Garante: Aurel, S. A.

Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Importe
14 de diciembre de 2018	31 de diciembre de 2019	**B/. 8,750,000**

Garante: Inveravante Inversiones Universales, S. L.

Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Importe
18 de diciembre de 2018	31 de diciembre de 2019	**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.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

17. Compromisos y Contingencia (continuación)

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

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

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

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

Contrato de compra – venta de energía

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

Mediante adenda al contrato de fecha 20 de abril de 2012, se acuerda modificar el período de suministro iniciándose el 1 de enero de 2014 hasta el 31 de diciembre de 2023; con fecha 30 de junio de 2014, que pospone el periodo de suministro del 1 de octubre de 2014 al 31 de diciembre de 2024; con fecha 8 de enero de 2015, que pospone el periodo de suministro del 1 de octubre de 2014 al 30 de junio de 2026. Finalmente se firma una adenda con fecha 8 de julio de 2016, que pospone el periodo de suministro del 1 de octubre de 2014 al 30 de junio de 2027.

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 30 de junio de 2014 que pospone el periodo de suministro del 1 de octubre de 2014 al 31 de diciembre de 2024; con fecha 1 de julio de 2016, que pospone el periodo de suministro del 1 de octubre de 2014 al 30 de junio de 2026. Finalmente se firma una adenda con fecha 20 de julio de 2016, que pospone el periodo de suministro del 1 de octubre de 2014 al 30 de junio de 2027.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

17. Compromisos y Contingencia (continuación)

Contrato de arrendamiento de local Panamá

El 26 de marzo de 2010, la Compañía firmó con Cía. Gótica, S. A. un contrato de alquiler de la finca 171,983 ubicada en calle 50 y 77 San Francisco, para las oficinas administrativas de la Compañía (renovado el 1 de septiembre de 2018). Dicho contrato tendrá una duración de 3 años contados a partir del 1 de septiembre de 2018, a razón de B/.8,769 mensuales, con un incremento anual del 5% en el canon de arrendamiento.

Los pagos futuros del alquiler son los siguientes:

2019	**B/. 88,677**
2020	**B/. 124,136**
2021	**B/. 108,625**

18. Impuesto sobre la Renta

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.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

18. Impuesto sobre la Renta (continuación)

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

	Estado de situación financiera		Estado de resultados	
	31 de marzo de **2019**	31 de diciembre de 2018	31 de mar. **2019**	31 de diciembre 2018
Activos por impuesto sobre la renta diferido:				
Pérdidas diferidas	**B/. 495,847**	B/. 495,847	**B/. -**	B/. (232,873)
(Gasto) ingreso por impuesto sobre la renta diferido			**B/. -**	B/. (232,873)
Activos por impuestos sobre la renta diferido, neto	**B/. 495,847**	B/. 495,847		

La Compañía al 31 de Marzo de 2019 mantiene en libros un impuesto diferido activo correspondiente a los gastos preoperativos e incentivo de arrastre de pérdida por la suma de B/.495,847 (2018 – B/.495,847). La Compañía no tiene dudas sobre la recuperabilidad del mismo.

La base impositiva del impuesto sobre la renta para el periodo terminado el 31 de Marzo de 2019 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 2018.

19. Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

Todos los activos y pasivos medidos al valor razonable o sobre los cuales la Compañía realiza divulgaciones de valor razonable, son clasificados dentro de una de las siguientes jerarquías de valor razonable. Dicha clasificación se basa en el menor nivel de información utilizada para determinar tal valor y que es significativa para la determinación del valor razonable en conjunto. La jerarquía de valor razonable está conformada por los siguientes tres niveles:

• Nivel 1: Precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos y pasivos financieros idénticos.

• Nivel 2: Técnicas de valuación en las cuales el menor nivel de información utilizada para la medición del valor razonable es directa o indirectamente observable.

• Nivel 3: Técnicas de valuación en las cuales el menor nivel de información utilizada para la medición del valor razonable no es observable.

Lic. Moisés Quintana
C.P.A.0012-2009

19. Valor Razonable de los Instrumentos Financieros (continuación)

La naturaleza de las estimaciones de valores razonables es subjetiva e involucra aspectos inciertos y el juicio de la Administración, por lo que sus importes no pueden ser determinados con absoluta precisión. En consecuencia, si hubiese cambios en los supuestos en los que se basan las estimaciones, estos podrían diferir de los resultados finales.

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

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

	31 de marzo de 2019				31 de diciembre de 2018			
	Valor en libros		**Valor razonable**		Valor en libros		Valor razonable	
Efectivo	**B/.**	**7,452,878**	**B/.**	**7,452,878**	B/.	3,508,934	B/.	3,508,934
Cuentas por cobrar	**B/.**	**6,094,621**	**B/.**	**6,094,621**	B/.	6,397,310	B/.	6,397,310
Cuentas por cobrar relacionada	**B/.**	**682,979**	**B/.**	**682,979**	B/.	658,004	B/.	658,004
Anticipo a proveedores	**B/.**	**1,058,993**	**B/.**	**1,058,993**	B/.	419,584	B/.	419,584
Préstamos e intereses por pagar	**B/.**	**21,360,653**	**B/.**	**15,199,292**	B/.	17,645,850	B/.	14,889,879
Bonos e intereses por pagar	**B/.**	**190,393,218**	**B/.**	**192,215,001**	B/.	186,935,653	B/.	188,757,436
Cuentas por pagar proveedores	**B/.**	**11,027,645**	**B/.**	**11,027,645**	B/.	8,555,877	B/.	8,555,877
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	**B/.**	**198,849**	**B/.**	**198,849**	B/.	286,033	B/.	286,033
Deuda con partes relacionadas	**B/.**	**84,538,081**	**B/.**	**72,256,259**	B/.	78,862,181	B/.	70,730,153

* 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/. 192,215,001**	**B/. -**	**B/. 192,215,001**

	31 de diciembre de 2018			
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Bonos por pagar	B/. -	B/. 188,757,436	B/. -	B/. 188,757,436

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

20. Otra Información Relevante y Evento subsecuente

El 15 de mayo el Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión le comunicó al Emisor que recibió la aprobación de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de la Emisión, autorizando dispensar o liberar al Emisor temporalmente de su obligación establecida en la Sección III.A.7 del prospecto informativo de la Emisión, consistente en realizar abonos a capital de los Bonos Serie A en las próximas dos (2) Fechas de Pago correspondientes a los días 15 de mayo de 2019 y 15 de noviembre de 2019, en el entendido que la dispensa temporal no exime al Emisor de su obligación de realizar los abonos a capital de los Bonos Serie A, sino que únicamente lo dispensa temporalmente de su obligación de realizar dichos abonos en las próximas dos (2) Fechas de Pago correspondientes a los días 15 de mayo de 2019 y 15 de noviembre de 2019, difiriendo la obligación de pago de dichos abonos de capital de los Bonos Serie A, a ser distribuida en los siguientes abonos de capital según sea establecido en la tabla de amortización de pago de capital de los Bonos Serie A que sea aprobada por la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados conforme al trámite de modificación de términos de oferta pública que fue presentada el 2 de mayo de 2019 por el Emisor para su registro ante la Superintendencia del Mercado de Valores.

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 2019, 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 y modificada mediante la Resolución SMV No.160-18 del 20 de abril de 2018.

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 Fideicomitido asciende a US$292,025,915.74, de los cuales la suma de US$7,025,915.74 se encuentra registrada en los activos del Fideicomiso, la suma de US$285,000,000.00 están conformados por los derechos hipotecarios a favor del fiduciario.

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$7,025,915.74.

Nombre de la Cuenta	Saldo al 31-Mar-19
Mercado Ocasional	$1,231,113.49
Concentración	$2,591.11
Reserva de Servicio de Deuda	$5,791,697.60
Excedentes	$513.54
Totales	**$7,025,915.74**

   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$6,915,130.14, con fecha de vencimiento 30 de mayo de 2019, 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-19
2	CaixaBank, S.A.	STB09315000510	16,250,000.00	31-dic-19
		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	Suma Asegurada
Incendio	Assicurazioni Generali, S.p.A	01-03-61570	30-jun-19	US$216,588,342.00
Todo Riesgo	ASSA Cia. De Seguros. S.A.	06B51473	31-Ago-19	US$205,747,000.00

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 10 de mayo de 2019.

BG Trust, Inc. a título fiduciario

Angela Escudero
Firma Autorizada

Gabriela Zamora
Firma Autorizada