

**REPUBLICA DE PANAMÁ  
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**

**FORMULARIO IN-T  
INFORME DE ACTUALIZACIÓN  
TRIMESTRAL**

**Trimestre Terminado al: 31 de diciembre de 2014**

RAZÓN SOCIAL DEL EMISOR: ENERGIA NATURAL, S.A.  
VALORES QUE HA REGISTRADO: BONOS CORPORATIVOS  
NÚMEROS DE TELÉFONO Y FAX DEL EMISOR: Tel. 264-4096 Y Fax. 264-4204  
DIRECCION DEL EMISOR: COSTA DEL ESTE, PH BMW CENTER, LOCAL 2.  
DIRECCIÓN DE CORREO ELECTRÓNICO DEL EMISOR: MDEROUX@ENESA.COM.PA

**I PARTE**

El Emisor es una sociedad anónima de duración perpetua constituida mediante Escritura Pública No. 11723 del 26 de mayo de 2005 otorgada ante la Notaría Quinta del Circuito de Panamá, inscrita en el Registro Público, a Ficha 489501 y Documento 1785445 desde el 26 de mayo de 2005.

El domicilio comercial del Emisor se encuentra en Calle Costa del Este, PH BMW Center, Piso 4, Local 2. Apartado: 0823-005513, Panamá, República de Panamá. Teléfono: (507) 264-4096. Fax: (507) 264-4204.

La actividad principal del Emisor es el desarrollo y operación de proyectos energéticos en la República 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 activo distintos a los que se relacionan al giro normal de su negocio.

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



## ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

### A. LIQUIDEZ

Al 31 de diciembre 2014, el Emisor mantenía activos circulantes por US\$ 1,870,034; compuestos por efectivo US\$ 443,108, cuentas por cobrar clientes y otras US\$ 856,646, fondo de fideicomiso con uso específico US\$ 248,327 y gastos pagados por anticipado US\$ 321,953.

Durante el período de 12 meses que culminó el 31 de diciembre de 2014, el efectivo neto utilizado en actividades de operación fue US\$560,476 mientras que el efectivo neto utilizado en las actividades de inversión fue de (US\$9,994,739) que corresponden a la construcción en proceso del Proyecto Bugaba II y La Herradura (US\$10,118,192), fondo de fideicomiso con uso específico US\$299,695; adquisición de propiedad, planta y equipo de (US\$200,313) y la disposición de activos fijos por US\$24,071. El efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento totalizó US\$9,258,063 como resultado del aumento en el financiamiento bancario por US\$832,771, el aumento de los Bonos por Pagar US\$10,792,000, el aumento en las cuentas de por pagar accionistas por US\$2,391,075, la disminución del arrendamiento financiero (US\$57,783) y la disminución de las Acciones Preferidas (US\$4,700,000). La cuenta de efectivo disminuyó en US\$300,993 respecto al balance al 30 de septiembre de 2014. Al 31 de diciembre de 2014 y 30 de septiembre de 2014, la cuenta de efectivo y equivalentes de efectivo alcanzó US\$443,108 y US\$744,101 respectivamente.

Al 30 de septiembre de 2014, el Emisor mantenía activos circulantes por US\$2,211,348; compuestos por efectivo US\$744,101, cuentas por cobrar clientes US\$ 294,697, cuentas por cobrar otras por US\$366,579, fondo de fideicomiso con uso específico por US\$534,687 y gastos pagados por anticipados por US\$271,284.

Al 30 de septiembre de 2014, el efectivo neto proveniente de las actividades de operación fue US\$418,278, mientras que el efectivo neto utilizado en las actividades de inversión correspondientes a la construcción en proceso del Proyecto Bugaba II y La Herradura fue de (US\$7,816,343). El efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento totalizó US\$7,522,858, como resultado del financiamiento bancario por US\$1,335,400, los Bonos por pagar US\$8,926,000, las cuentas de por cobrar y pagar accionistas por US\$ 2,005,275; la disminución del arrendamiento financiero (US\$43,816) y la disminución de las acciones preferidas (US\$4,700,000).

### B. RECURSOS DE CAPITAL

El Emisor mantiene una línea de crédito rotativa con Banco Panamá, S.A. para el financiamiento del 75% de los costos de diseño y construcción de los Proyectos Hidroeléctricos Bugaba II y La Herradura; igualmente el emisor también mantiene una línea de crédito rotativa con el Banco Lafise, S.A. hasta por US\$2,500,000. El saldo de dichos préstamos al 31 de diciembre de 2014 es de US\$ 3,763,608.

El capital social por US\$12,700 (31 de diciembre de 2014) y US\$12,700 (30 de septiembre de 2014) está compuesto de la siguiente manera: autorizadas 200,000 acciones sin valor nominal divididas en 100,000 acciones comunes y 100,000 acciones preferidas; emitidas y en circulación 1,270 acciones comunes.

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

## C. RESULTADOS DE LAS OPERACIONES

El Emisor inicio sus operaciones a finales del año 2013 una vez finalizó la construcción de Bugaba I. Los ingresos provenientes de la generación de energía ascendieron a la suma de US\$4,830,597, los ingresos por alquiler de Equipo US\$89,659, y los ingresos por intereses ganados por US\$18,512. El costo de la energía ascendió a la suma de US\$2,090,926, mientras que la depreciación ascendió a la suma de US\$499,596; gastos de personal US\$473,778, otros gastos de operación US\$948,440 y costos financieros US\$958,979. Para el periodo que culmino el 31 de diciembre de 2014, la empresa reflejo una perdida neta de US\$32,951.

El Proyecto Hidroeléctrico Bugaba II inicio construcción en Octubre de 2013.

### i. Activos

Los activos no circulantes al 31 de diciembre de 2014 totalizaron US\$40,766,577 lo que representaba un incremento de US\$ 1,973,189 en comparación a los registrados al 30 de septiembre de 2014. Los activos no circulantes están constituidos por las cuentas por cobrar relacionadas US\$2,413; el fondo de fideicomiso con uso específico por US\$1,483,818, la construcción en proceso US\$21,116,925, por planta, mobiliario y equipo por la suma de US\$18,115,726 y por otros activos US\$ 47,695.

Los activos totales al 31 de diciembre de 2014 alcanzaron US\$42,636,611 lo que representa un incremento de US\$1,631,875 en comparación a los registrados al 31 de septiembre de 2014 los cuales ascendían a US\$41,004,736.

### ii. Pasivos

El pasivo circulante al 31 de diciembre de 2014 ascendió a US\$6,569,867 y está compuesto por préstamos bancarios por US\$3,763,608, bonos por pagar US\$748,000, cuentas por pagar comerciales US\$1,996,113, arrendamiento financiero por US\$ 12,868, y gastos acumulados por pagar US\$49,278. El pasivo circulante al 30 de septiembre de 2014 ascendió a US\$7,297,869 y estaba compuesto por prestamos bancarios US\$4,266,237, cuentas por pagar comerciales por US\$1,877,924, Bonos por pagar US\$748,000, arrendamiento financiero por US\$22,624, la provisión de intereses de bonos US\$350,558 y gastos acumulados por pagar US\$32,526.

El Pasivo no circulante al 31 de diciembre de 2014 ascendió a US\$ 37,667,772 y estaba compuesto por bonos por pagar por US\$26,804,000, bonos subordinados no acumulativos por US\$4,700,000, arrendamiento financiero por US\$5,441, cuentas por pagar accionistas 6,146,044, y la provisión de prima de antigüedad US\$12,287. El Pasivo no circulante al 30 de septiembre de 2014 ascendió a US\$35,432,806 y estaba compuesto por bonos por pagar US\$24,938,000, bonos subordinados no acumulativos por US\$4,700,000 arrendamiento financiera US\$9,651, cuentas por pagar parte relacionada US\$142, cuentas por pagar accionistas US\$5,774,629, y la provisión de prima de antigüedad US\$10,384.

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



### iii. Patrimonio

El Patrimonio del Emisor al 31 de diciembre de 2014 fue (US\$1,601,028), de los cuales US\$12,700 corresponden a capital en acciones, de impuesto complementario (US\$88) y (US\$1,613,728) a déficit acumulado. El Patrimonio del Emisor al 30 de septiembre de 2014 fue (US\$1,725,939), de los cuales US\$12,700 corresponden a capital en acciones, de impuesto complementario (US\$87) y (US\$1,738,639) a déficit acumulado.

## D. ANÁLISIS DE LAS PERSPECTIVAS

En segundo trimestre del 2014, la economía panameña creció 6.3%, de acuerdo con la Contraloría General de la República. Los principales motores de crecimiento fueron la explotación de minas y canteras, la construcción, el comercio local al por mayor y menor, el transporte y comunicaciones. construcción, minería, intermediación financiera, transporte terrestre y comunicaciones, intermediación financiera, actividades inmobiliarias y los servicios gubernamentales. En mejor medida aumentó la industria manufacturera. La generación de electricidad disminuyó en un 0.7% debido a la disminución de la generación hidráulica. La oferta y demanda agregada de la electricidad aumentó en 2.4%. El consumo de electricidad facturada aumento en 141 KW, es decir que tuvo un crecimiento de 3.8%.

## II PARTE RESUMEN FINANCIERO

### A. Presentación Aplicable a emisores del sector comercial e industrial:

<b>ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA</b>	<b>TRIMESTRE AL 31/12/14</b>	<b>TRIMESTRE AL 30/09/14</b>	<b>TRIMESTRE AL 30/06/14</b>	<b>TRIMESTRE AL 31/03/14</b>
Ventas o Ingresos Totales	4,830,597	4,025,514	3,074,206	959,507
Margen Operativo	1,425,624	878,732	362,816	67,859
Gastos Generales y Administrativos	(2,381,197)	(1,748,541)	(1,144,991)	(415,940)
Utilidad o Pérdida Neta	(32,951)	(157,863)	(308,135)	(77,308)
Acciones Emitidas y en Circulación	N/A	N/A	N/A	N/A
Utilidad o pérdida por acción	(25.94)	(124.30)	(242.62)	(60.87)
Depreciación y Amortización	(499,596)	(371,093)	(245,487)	(137,246)
Utilidades o perdidas no recurrentes	-	-	-	-

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

<b>BALANCE GENERAL</b>	<b>TRIMESTRE AL 31/12/14</b>	<b>TRIMESTRE AL 30/09/14</b>	<b>TRIMESTRE AL 30/06/14</b>	<b>TRIMESTRE AL 31/03/14</b>
Activos Circulantes	1,870,034	2,211,348	3,235,583	5,838,321
Activos Totales	42,636,611	41,004,736	38,055,987	37,707,299
Pasivos Circulantes	6,569,867	7,297,869	5,875,882	8,765,397
Deuda a Largo Plazo	31,504,000	35,432,806	34,056,230	30,587,199
Acciones Preferidas	-	-	-	-
Capital Pagado	12,700	12,700	12,700	12,700
Utilidades Retenidas	(1,613,728)	(1,738,629)	(1,888,825)	(1,657,997)
Total Patrimonio	(1,601,028)	(1,725,939)	(1,876,125)	(1,645,297)

<b>RAZONES FINANCIERAS</b>	<b>TRIMESTRE AL 31/12/14</b>	<b>TRIMESTRE AL 30/09/14</b>	<b>TRIMESTRE AL 30/06/14</b>	<b>TRIMESTRE AL 31/03/14</b>
Dividendo / Acción	-	-	-	-
Deuda Total / Patrimonio	3.38x	3.42x	3.33x	3.43X
Capital de Trabajo	N/A	N/A	N/A	N/A
Razón Corriente	0.28x	0.30x	0.55x	0.66x
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	1.48x	1.32x	N/A	N/A

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

14

**III PARTE**  
ESTADOS FINANCIEROS

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



## **Energía Natural, S.A. y Subsidiarias**

Estados Financieros Interinos Consolidados por los  
12 meses terminados el 31 de Diciembre de 2014.

de  
Mx

<b>Contenido</b>	<b>Páginas</b>
Informe del Contador	1-3
Estado consolidado de situación financiera	3
Estado consolidado de resultados	4
Estado consolidado de cambios en el patrimonio	5
Estado consolidado de flujos de efectivo	6
Notas a los estados financieros consolidados	7 - 27
<b>Información suplementaria:</b>	
Anexo I - Información de consolidados del estado de situación financiera	
Anexo II - Información de consolidados del estado de resultados	



## INFORME DEL CONTADOR

Señores

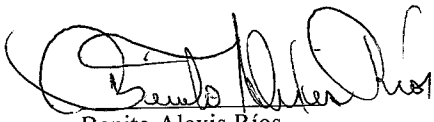
**Energía Natural, S.A. y Subsidiarias**

Accionistas y Junta Directiva

Los Estados Financieros Interinos Consolidados de Energía Natural, S. A. y Subsidiarias al 31 de diciembre del 2014, incluyen el Estado de Situación, el Estado de Resultados, el Estado de Patrimonio y el Estado de Flujo de Efectivos por el periodo terminado en esa fecha, con sus respectivas notas a los Estados Financieros. Estos informes fueron preparados con base en los libros contables sin una auditoría a las empresas, razón por la cual no incluyen una opinión sobre dichos estados financieros.

La Administración del Grupo es responsable por la preparación y presentación razonable de estos Estados Financieros Interinos.

Los Estados Financieros han sido preparados, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera promulgadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.



Benito Alexis Ríos  
CPA 3974

26 de febrero de 2015  
Panamá, Rep. de Panamá

MA BR

# **Energía Natural, S.A. y Subsidiarias**

## **Estado consolidado de situación financiera**

**31 de diciembre de 2014**

(En balboas)

Activos	Notas	2014	2013	Pasivos y patrimonio	Notas	2014	2013
<b>Activos corrientes:</b>				<b>Pasivos corrientes:</b>			
Efectivo	6	443,108	619,308	Préstamos y sobregiro bancarios	10	3,763,608	2,930,837
Fondo de fideicomiso con uso específico	7	248,327	1,432,450	Bonos por pagar	11	748,000	748,000
Cuentas por cobrar clientes y otras		856,646	363,504	Obligación bajo arrendamiento financiero	12	12,868	58,689
Gastos pagados por anticipado		321,953	66,153	Cuentas por pagar comerciales		1,996,113	673,787
				Gastos acumulados por pagar		49,278	530,193
Total de activos corrientes		1,870,034	2,481,415	Total de pasivos corrientes		6,569,867	4,941,506
<b>Activos no corrientes:</b>				<b>Pasivos no corrientes:</b>			
Cuentas por cobrar relacionadas		2,413		Bonos por pagar - Subordinados	11	4,700,000	-
Fondo de fideicomiso con uso específico	7	1,483,818		Bonos por pagar - Corporativos	11	26,804,000	20,712,000
Propiedad, planta y equipo, neto	8	18,115,726	18,483,021	Obligación bajo arrendamiento financiero	12	5,441	17,403
Construcción en proceso	9	21,116,925	11,568,654	Cuentas por pagar accionistas	5	6,146,044	3,769,354
Otros activos		47,695	45,445	Provisión para prima de antigüedad	13	12,287	6,262
				Acciones preferidas		-	4,700,000
Total de activos no corrientes		40,766,577	30,097,120	Total de pasivos no corrientes		37,667,772	29,205,019
				Total de pasivos		44,237,639	34,146,525
<b>Total de activos</b>		<b>42,636,611</b>	<b>32,578,535</b>	<b>Patrimonio:</b>			
				Capital en acciones	14	12,700	12,700
				Déficit acumulado		(1,613,640)	(1,580,690)
				Impuesto Complementario		(88)	-
				Total de patrimonio		(1,601,028)	(1,567,990)
				<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<b>42,636,611</b>	<b>32,578,535</b>

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

NA-82

## Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

### Estado consolidado de resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014

(En balboas)

	Notas	2014	2013
Ingresos por generación de energía		4,830,597	559,376
Costo de Energía		(2,090,926)	-
Ingresos por alquiler		89,659	24,702
Intereses ganados		18,512	10,668
Depreciación	8	(499,596)	(144,650)
Gastos de personal	15	(473,778)	(296,234)
Otros gastos	16	(948,440)	(896,524)
Costos financieros		<u>(958,979)</u>	<u>(197,446)</u>
Pérdida neta	4	<u>(32,951)</u>	<u>(940,108)</u>

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

## Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

### Estado consolidado de cambios en el patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014

(En balboas)

	Notas	Capital en acciones	Déficit acumulado	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2012		12,700	(640,582)	(627,882)
Pérdida neta	4		(940,107)	(940,107)
Saldo al 31 de diciembre de 2013	15	12,700	(1,580,689)	(1,567,989)
Pérdida neta	4		(32,951)	(32,951)
Impuesto Complementario			(88)	(88)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	15	<u>12,700</u>	<u>(1,613,728)</u>	<u>(1,601,028)</u>

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

# Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

## Estado consolidado de flujos de efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014

(En balboas)

	Notas	2014	2013
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>			
Pérdida neta		(32,951)	(940,108)
Ajustes por:			
Costos financieros		958,979	197,446
Depreciación	8	499,596	144,650
Provisión para prima de antigüedad	13	12,776	4,859
		<u>1,438,400</u>	<u>(593,153)</u>
<b>Cambios en activos y pasivos que involucran efectivo:</b>			
Disminución en cuentas por cobrar clientes y otras		(495,555)	(358,906)
Disminución (aumento) en gastos pagados por anticipado		(255,800)	146,455
Disminución en otros activos		(2,250)	(1,843)
Aumento (disminución) en cuentas por pagar comerciales		1,322,326	(6,278,669)
Disminución (aumento) en gastos acumulados por pagar		(480,915)	384,413
Pago de prima de antigüedad	13	<u>(6,751)</u>	<u>(1,247)</u>
Efectivo proveniente de las actividades de operación		1,519,455	(6,702,950)
Intereses pagados		<u>(958,979)</u>	<u>(197,446)</u>
Efectivo neto (utilizado en) proveniente de las actividades de operación		<u>560,476</u>	<u>(6,900,396)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión:</b>			
Fondo de fideicomiso con uso específico	7	299,695	(1,432,450)
Adquisiciones de propiedad, planta y equipo, neto	8	(200,313)	(579,610)
Disposición de activos fijos	8	24,071	4,392
Construcción en proceso		<u>(10,103,807)</u>	<u>(8,175,765)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>(9,980,354)</u>	<u>(10,183,433)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>			
Préstamos bancarios		832,771	(7,133,831)
Bonos por pagar		10,792,000	21,460,000
Obligación bajo arrendamiento financiero		(57,783)	(69,424)
Cuentas por pagar accionistas		2,376,690	2,271,213
Acciones preferidas		<u>(4,700,000)</u>	<u>(500,000)</u>
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento		<u>9,243,678</u>	<u>16,027,958</u>
(Disminución) aumento neto de efectivo		(176,200)	(1,055,871)
Efectivo al inicio del año		<u>619,308</u>	<u>1,675,179</u>
Efectivo al final del año	6	<u>443,108</u>	<u>619,308</u>
<b>Transacciones no monetarias:</b>			
Capitalización del costo de la planta Bugaba I			<u>17,727,514</u>

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

M B2

# Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014 (En balboas)

### 1. Información general

Energía Natural, S.A. (la “Empresa”) y subsidiarias (las “Empresas”) están constituidas y operan conforme a las leyes de la República de Panamá. Su principal fuente de negocio es la generación de energía eléctrica en el territorio nacional.

Nombre de las empresas	Porcentaje de participación	Fecha de constitución	No. de Escritura
Energía Natural, S.A.		26 de mayo de 2005	11,723
Empresa Nacional de Energía, S.A.	100%	16 de marzo de 2007	5,432
Hidroeléctrica Barriles, S.A.	100%	5 de julio de 2006	11,253

Mediante Escritura Pública No.10,572 del 29 de mayo de 2013 se realiza convenio por fusión de las sociedades Energía Natural, S.A. y Bienes y Raíces Enesa, S.A., siendo Energía Natural, S.A. la sociedad absorbente o sobreviviente.

La Empresa Nacional de Energía, S.A. entidad poseída 100% por Energía Natural, S.A. se encuentra actualmente en el desarrollo de las mini hidroeléctricas Bugaba II y La Herradura en el Río Escarrea ubicados en el Distrito de Bugaba, Provincia de Chiriquí. El proyecto Bugaba II está bajo el contrato de concesión N° 067-13 con la Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM), para el uso de aguas del Río Escarrea y con la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) para la generación de energía eléctrica, por un período de cincuenta años renovables. El proyecto La Herradura está en proceso de presentación de la copia autenticada de los Estudios de Impacto Ambiental y el Contrato de Concesión de Aguas refrendado por la Contraloría General de República a la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP).

La Empresa Hidroeléctrica Barriles, S.A. entidad poseída 100% por Energía Natural, S.A. se encuentra actualmente en el desarrollo de la mini hidroeléctrica Barriles en el Río Colorado, ubicado en el Distrito de Bugaba, Provincia de Chiriquí bajo el contrato de concesión N° 068-13 con la Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM), para el uso de aguas del Río Colorado y con la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) para la generación de energía eléctrica, por un período de cincuenta años renovables.

Las Empresas se encuentran en etapa pre operativa para los proyectos Bugaba II, La Herradura y Barriles.

Para finales del año 2013 la Empresa se terminó la construcción de la mini hidroeléctrica Bugaba I.

La oficina principal está ubicada en el Distrito de Panamá, Corregimiento de Juan Díaz, Urbanización Costa del Este, Avenida Centenario, Plaza BMW Center, Piso 4, Oficina 2.

### 2. Adopción de las nuevas y revisadas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's)

#### 2.1 Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) nuevas y revisadas sin efectos sobre montos reportados y/o revelaciones en los estados financieros

En el año actual, la Empresa ha aplicado un número de normas e interpretaciones nuevas y revisadas emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) que son efectivas por el período contable que inicien el 1 de enero de 2013 o después.

Enmiendas a la NIIF 7  
Revelaciones – Compensación de  
Activos y Pasivos Financieros

Las enmiendas a la NIIF 7 requiere la revelación de información sobre los derechos de los acuerdos de compensación (tales como los requerimientos de colaterales) para los instrumentos financieros con

# Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014 (En balboas)

un acuerdo exigible de compensación o arreglo similar.

Como la Empresa no mantiene acuerdos de compensación, la adopción de las enmiendas no tiene un impacto material en las revelaciones o en los importes reconocidos en los estados financieros.

### Normas e interpretaciones nuevas y revisadas sobre consolidación, acuerdos conjuntos, asociadas y revelaciones

En mayo de 2011, se emitió un paquete de cinco normas de consolidación, acuerdos conjuntos, asociadas y revelaciones que comprende la NIIF 10, *Estados financieros consolidados*, NIIF 11, *Acuerdos conjuntos*, NIIF 12, *Información a revelar sobre participaciones en otras entidades*, la NIC 27 (revisada en 2011), *Estados financieros separados* y la NIC 28 (revisada en 2011), *Inversiones en asociadas y negocios conjuntos*. Posterior, a la emisión de estas normas, las modificaciones de la NIIF 10, NIIF 11 e NIIF 12 se emitieron para aclarar cierta orientación de transición en la aplicación por primera vez de las normas.

#### Aplicación de la NIIF 10

NIIF 10 reemplaza las partes de la NIC 27, *Estados financieros consolidados y separados* que tienen que ver con estados financieros consolidados y la SIC-12, *Consolidación - Entidades con propósitos especiales*. NIIF 10 cambia la definición de control de tal manera que un inversionista tiene el control sobre una entidad cuando: a) tiene poder sobre la Entidad, b) está expuesto, o tiene los derechos, a los retornos variables derivados de su participación en dicha entidad y c) tiene la capacidad de afectar tales rendimientos a través de su poder sobre la Entidad en que invierte. Los tres criterios deben cumplirse para que un inversionista tenga el control sobre una entidad.

#### Aplicación de la NIIF 11

La NIIF 11 sustituye a la NIC 31, *Participaciones en negocios conjuntos*, así como la orientación contenida en una interpretación relacionada, SIC- 13, *Entidades bajo control conjunto - Aportaciones no monetarias de los inversionistas*, se ha incorporado en la NIC 28 (revisada en 2011).

La NIIF 11 trata cómo un acuerdo conjunto, en el cual dos o más partes que tienen el control conjunto, debe clasificarse y contabilizarse. Bajo NIIF 11, sólo hay dos tipos de acuerdos conjuntos - operaciones conjuntas y negocios conjuntos.

#### Aplicación de la NIIF 12

NIIF 12 es una nueva norma de revelación y es aplicable a las entidades que tienen intereses en subsidiarias, acuerdos conjuntos, asociadas y / o entidades estructuradas no consolidadas.

Dado a que la entidad no tiene inversiones en subsidiaria, asociadas o negocios conjuntos, los requerimientos de las Normas previamente descritas no tienen un impacto material en las revelaciones o en los importes reconocidos en los estados financieros.

# Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014 (En balboas)

### NIIF 13 Medición del Valor Razonable

La Empresa ha adoptado la NIIF 13 por primera vez en el año actual. La NIIF 13 establece una única fuente de orientación para la medición del valor razonable y las revelaciones sobre la medición del valor razonable. El alcance de la NIIF 13 es amplia; el requerimiento de la medición del valor razonable de la NIIF 13 aplica tanto a partidas del instrumento financiero y de instrumentos no financieros para las cuales otras normas requieren o permiten la medición del valor razonable y las revelaciones sobre la medición del valor razonable, excepto por las transacciones de pagos basados en acciones que están dentro del alcance de la NIIF 2 *Pagos Basados en Acciones*, transacciones de arrendamientos que están en el alcance de la NIC 17 *Arrendamientos*, y las mediciones que tienen algunas similitudes al valor razonable pero no son considerados como tales (ejemplo, el valor neto de realización para el propósito de medición del inventario o valor en uso para propósito de evaluación de deterioro).

La NIIF 13 define el valor razonable como el precio que sería recibido para vender un activo o pagar para transferir un pasivo en una transacción ordenada en el principal mercado (o la más ventajosa) en la fecha de la medición bajo las condiciones actuales del mercado. El valor razonable bajo la NIIF 13 es un precio de salida independientemente si el precio es directamente observable o estimado usando alguna otra técnica de medición. También, la NIIF 13 incluye requerimientos de revelación amplias.

La NIIF 13 requiere de adopción prospectiva desde el 1 de enero de 2013. Adicionalmente, disposiciones transitorias específicas fueron dadas para entidades de tal manera que estos necesiten no aplicar los requerimientos de revelación establecidos en la norma en la información comparativa para períodos anteriores a la adopción inicial de la norma. En conformidad a estas disposiciones transitorias específicas, la Empresa no ha hecho ninguna nueva revelación requerida por la NIIF 13 para el periodo comparativo 2012. Distintas a las revelaciones adicionales, la adopción de la NIIF 13 no ha tenido ningún impacto material en los importes reconocidos en los estados financieros.

### Enmiendas a la NIC 1 Presentación de Estados financieros (como parte de las Mejoras Anuales a la NIIF del Ciclo 2009 – 2011 emitidos en mayo 2012)

Las mejoras anuales a la NIIF 2009 – 2011 ha tenido un número de enmiendas a la NIIF. Las enmiendas que son relevantes a la Empresa son las enmiendas a la NIC 1 con respecto cuando un estado de situación financiera al inicio de un periodo anterior (tercer estado de situación financiera) y las notas relacionadas son requeridas para ser presentadas. Las enmiendas aclaran que la Empresa está obligada a presentar un tercer estado de situación financiera solo cuando la aplicación retrospectiva, reexpresión o reclasificación tiene un efecto importante sobre la información en el tercer estado de situación financiera y que las notas relacionadas no están obligadas a acompañar el tercer estado de situación financiera. Las enmiendas especifican que las notas relacionadas no son requeridas para acompañar el tercer estado de situación financiera. La adopción de esta enmienda no ha tenido un impacto material en los importes reconocidos en los estados financieros.

## 2.2 *Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) nuevas y revisadas emitidas pero no efectivas*

La Empresa no ha adoptado las siguientes normas e interpretaciones nuevas y revisadas que han sido emitidas, pero aún no son efectivas:

NIIF 9

*Instrumentos Financieros*

Enmiendas a la NIIF 9 y NIIF 7

*Fecha Efectiva Obligatoria de la NIIF 9 y Revelaciones en Transición*

Enmiendas a la NIIF 10, NIIF 12 y  
NIC 27

*Entidades de Inversión*



# Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014 (En balboas)

---

Enmiendas a la NIC 32

*Compensación de Activos y Pasivos Financieros*

### NIIF 9 Instrumentos Financieros

La NIIF 9, emitida en noviembre de 2009 introduce nuevos requerimientos para la clasificación y medición de activos financieros. La NIIF 9 fue modificada en octubre de 2010 para incluir los requerimientos para la clasificación y medición de los pasivos financieros y su baja.

Los requerimientos claves de la NIIF 9:

- Todos los activos financieros reconocidos que están dentro del alcance de la NIC 39 *Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición* que serán posteriormente medidos a su costo amortizado o valor razonable. Específicamente, las inversiones de deuda que se mantienen dentro de un modelo de negocio, cuyo objetivo es recoger los flujos de efectivo contractuales, y que tienen flujos de efectivo contractuales que son exclusivamente pagos de principal e intereses sobre el capital pendiente son generalmente medidos al costo amortizado al final de los períodos contables posteriores. Todas las otras inversiones de deudas y de capital son medidas a su valor razonable al final de los períodos contables posteriores. Además, bajo la NIIF 9, las entidades pueden hacer una elección irrevocable para presentar los cambios posteriores en el valor razonable de una inversión de capital (que no es mantenido para la venta) en otro resultado integral, sólo con los ingresos por dividendos generalmente reconocidos en ganancias o pérdidas.
- En relación con la medición de los pasivos financieros designados al valor razonable con cambios en ganancias o pérdidas, la NIIF 9 requiere que el importe del cambio en el valor razonable del pasivo financiero, que es atribuible a cambios en el riesgo de crédito de ese pasivo, se presenta en otro resultado integral, a menos que el reconocimiento de los efectos de los cambios en el riesgo de crédito del pasivo en otros resultados integrales puedan crear o ampliar un desajuste contable en ganancias o pérdidas. Los cambios en el valor razonable atribuibles al riesgo de crédito de un pasivo financiero no son posteriormente reclasificados como ganancias o pérdidas. Anteriormente, en la NIC 39, la totalidad del importe de la variación en el valor razonable del pasivo financiero designado como a valor razonable con cambios en resultados se presenta como ganancias o pérdidas.

Es efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018.

### Enmiendas a la NIIF 10, NIIF 12 y NIC 27 Entidades de Inversión

Las enmiendas a la NIIF 10 definen una entidad de inversión y requiere que la Empresa que informa que cumpla con la definición de una entidad de inversión no es una consolidación de sus subsidiarias, pero en lugar de medir sus subsidiarias al valor razonable con cambios en ganancias o pérdidas en sus estados financieros consolidados y separados.

La Administración de la Empresa no anticipa que las enmiendas a las entidades de inversión tendrán algún efecto en los estados financieros de la Empresa ya que la Empresa no es una entidad de inversión.

### Enmiendas a la NIC 32 Compensación de activos y pasivos financieros

Las enmiendas a la NIC 32 aclaran situaciones existentes de aplicación relacionadas a los requerimientos de compensación de activos y pasivos financieros. Específicamente, las enmiendas aclaran el significado de “actualmente cuenta con un derecho legal de compensación” y la “realización simultánea y liquidación”.

# Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014 (En balboas)

---

La Administración anticipa que todas las normas e interpretaciones serán adoptadas en los estados financieros consolidados a partir de los próximos periodos contables. La Administración está en proceso de evaluación del impacto de su adopción en los estados financieros de la Empresa para el periodo de aplicación inicial.

### 3. Base de presentación y políticas de contabilidad significativas

Estos estados financieros consolidados se han elaborado de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera. Están presentados en la unidad monetaria balboa (B/.). El balboa, unidad monetaria de la República de Panamá, está a la par y es de libre cambio con el dólar de los Estados Unidos de América.

#### 3.1 Principio de consolidación

Los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de Energía Natural, S.A. y Subsidiaria, Empresa Nacional de Energía, S.A. Estas Empresas forman parte de un grupo de Empresas que se consolidan porque mantienen accionistas y administración conjunta, y efectúan transacciones comerciales y de financiamiento entre ellas. Todos los saldos y transacciones importantes entre Empresas han sido eliminados para efectos de la consolidación.

#### 3.2 Activos financieros

##### Efectivo y depósitos en bancos

El efectivo y depósitos en bancos comprenden los fondos de caja y los depósitos en bancos a la vista.

##### Deterioro de activos financieros

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

##### Baja en activos financieros

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

##### Clasificación de activos financieros entre corrientes y no corrientes

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

# Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014  
(En balboas)

---

## 3.3 Pasivos financieros e instrumentos de patrimonio

### Préstamos bancarios y bonos por pagar

Los préstamos bancarios y bonos por pagar son registrados cuando se reciben los fondos, neto de los costos directos de emisión. Los cargos financieros se contabilizan según el criterio de devengado en la cuenta de resultados.

### Cuentas por pagar proveedores y otras

Las cuentas por pagar son reconocidas inicialmente al valor razonable y posteriormente son registradas a su valor nominal.

### Clasificación de pasivos entre corrientes y no corrientes

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

### Capital accionario

Las acciones comunes de capital son reconocidas al valor razonable de la contraprestación recibida por las Empresas.

### Baja en pasivos financieros

Los pasivos financieros son dados de baja cuando, y solamente cuando, las obligaciones de la entidad se liquidan, cancelan o expiran.

## 3.4 Reconocimientos de ingresos

La venta de energía se reconoce con base en los precios y cantidades de kilovatios-hora contratados y de acuerdo a la energía producida y entregada al Mercado Ocasional conforme a las liquidaciones mensuales preparadas por el Centro Nacional de Despacho (CND).

Los ingresos por alquiler se reconocen con base en el método de devengado según la sustancia de los acuerdos respectivos.

## 3.5 Reconocimiento de gastos

Los gastos se reconocen en la cuenta de resultados cuando tiene lugar una disminución en los beneficios económicos futuros relacionados con la reducción de un activo, o un incremento de un pasivo, que se puede medir de forma fiable. Esto implica que el registro de un gasto tenga lugar en forma simultánea al registro del incremento del pasivo o la reducción del activo.

Se reconoce como gasto en forma inmediata cuando un desembolso no genera beneficios económicos futuros o cuando no cumple con los requisitos para su registro como activo. Asimismo, se reconoce un gasto cuando se incurre en un pasivo y no se registra activo alguno, como puede ser un pasivo por una garantía.

# Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014 (En balboas)

### 3.6 *Propiedad, planta y equipo, neto*

Las partidas de propiedad, planta y equipo se presentan al costo de adquisición menos la depreciación acumulada y las pérdidas que hayan experimentado.

La depreciación es cargada a gasto para ser disminuida del costo de los activos, sobre la vida de servicio estimada de los bienes relacionados utilizando el método de línea recta con base a las siguientes tasas:

	Vida útil
Planta	25 - 50 años
Edificio y mejoras	10 años
Mobiliario	5 años
Maquinaria	3 - 5 años
Equipo rodante	3 - 4 años

Los activos que están sujetos a amortización se revisan para el deterioro siempre y cuando los cambios según las circunstancias indiquen que el valor en libros no es recuperable. El valor en libros de los activos se reduce inmediatamente al monto recuperable, que es el mayor entre el activo al valor razonable menos el costo y el valor en uso.

La ganancia o pérdida que se genera de la disposición o retiro de un activo es determinada como la diferencia entre el ingreso producto de la venta y el valor en libros del activo y es reconocida en el estado consolidado de resultados.

### 3.7 *Construcción en proceso*

Los proyectos en construcción incluyen los costos de salarios, ingeniería, intereses, seguros y otros costos capitalizables. Los saldos de construcción en proceso son transferidos a los activos de generación eléctrica cuando los activos estén disponibles para el uso esperado.

### 3.8 *Deterioro de valor de propiedad, planta y equipo*

En la fecha de cada estado consolidado de situación financiera, la Administración revisa los importes en libros de su propiedad, equipo, mobiliario y mejoras para determinar si existen indicios de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro de valor. Si existe cualquier indicio, el importe recuperable del activo se calcula con el objeto de determinar el alcance de la pérdida por deterioro de valor (si la hubiera). En caso de que el activo no genere flujos de efectivo por sí mismo que sean independientes de otros activos, las Empresas calculan el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo a la que pertenece el activo en cuyo caso la pérdida por deterioro de valor se considera una reducción de la reserva de revalorización existente.

# Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014 (En balboas)

### 4. Negocio en marcha

Como se indica anteriormente, las Empresas se encuentran actualmente en una etapa pre operativa, y tienen previsto iniciar operaciones para el año 2014, una vez finalizada la construcción de las mini hidroeléctricas. Al 31 de diciembre, las Empresas han generado pérdidas por B/.940,108 (2012: B/.412,514), los cuales corresponden principalmente a los gastos generales y administrativos que no califican para ser capitalizados como parte del costo del proyecto hidroeléctrico.

El proyecto es financiado por sus accionistas y a través de financiamientos externos.

El estado consolidado de situación financiera ha sido preparado sobre la hipótesis de negocio en marcha lo que significa que los estados financieros consolidados se preparan normalmente sobre la base de que las Empresas están en funcionamiento y continuarán sus actividades de operación dentro del futuro previsible. Por lo tanto, se asume que las Empresas no tienen ni la intención ni la necesidad de liquidar o disminuir en forma importante el nivel de sus operaciones.

### 5. Saldos entre partes relacionadas

Los saldos entre partes relacionadas se detallan a continuación:

	clave de la administración		Compañías relacionadas	
	2014	2013	2014	2013
<b>Pasivos:</b>				
<b>Cuentas por pagar:</b>				
Cuentas por pagar accionistas	<u>6,146,044</u>	<u>3,769,354</u>	<u>                    </u>	<u>                    </u>
<b>Resultados:</b>				
<b>Gasto de personal:</b>				
Salarios y otras remuneraciones	<u>103,083</u>	<u>104,997</u>	<u>                    </u>	<u>                    </u>

Las cuentas por pagar accionistas no tienen convenio de pago, fecha de vencimiento, ni devengó intereses.

# Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014 (En balboas)

### 6. Efectivo

Los saldos de efectivo se presentan a continuación:

	2014	2013
Caja:		
Caja menuda	350	350
Subtotal	350	350
Bancos:		
Banco Lafise Panamá, S.A.	-	23,586
Banco General, S.A.	28,791	19,650
Banco Panamá, S.A.	394,363	551,135
Banesco, S.A.	19,604	24,587
Subtotal	442,758	618,958
Total	443,108	619,308

### 7. Fondo de fideicomiso con uso específico

Los saldos de fondo de fideicomiso con uso específico se presentan a continuación:

	2014	2013
Cuentas de concentración - Porción Corriente	119,450	209,556
Cuentas de servicio de deuda - Porción Corriente	128,877	1,222,558
Cuentas de reserva de pago de interés - Porción no Corriente	1,483,618	136
Cuentas de cobros extraordinarios - Porción no Corriente	100	100
Cuentas de exceso de efectivo - Porción no Corriente	100	100
Total	1,732,145	1,432,450

#### Fondo de fideicomiso - Cuentas de concentración

Fondos que generan los bienes y derechos cedidos en relación con cada proyecto, así como el producto de la colocación de bonos vendidos con el fin de captar fondos para desarrollar el proyecto respectivo y cualesquiera aportes de capital o préstamo subordinado, depositados directamente por los pagadores en la cuenta de concentración del respectivo proyecto. En caso de que por cualquier motivo la Empresa reciba fondos respecto de bienes y derechos cedidos que debieron de haber sido depositados directamente por los pagadores de dichos fondos en una cuenta de concentración, la Empresa por este medio reconoce que recibirá dichos fondos en custodia a favor del fiduciario y se compromete a depositar dichos fondos en la respectiva cuenta de concentración.

#### Fondo de fideicomiso - Cuentas de servicio de deuda

La Empresa traspasará de la cuenta de concentración de cada proyecto a la cuenta de servicio de deuda correspondiente el monto de capital e intereses indicado en la instrucción emitida por el agente de pago.

# Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014 (En balboas)

### Fondo de fideicomiso - Cuentas de reserva de pago de interés

Fondos para el pago de intereses adeudados bajo los bonos colocados para financiar su desarrollo para los doce meses siguientes.

### Fondo de fideicomiso - Cuentas de cobros extraordinarios

La Empresa recibe fondos en custodia a favor del fiduciario y se compromete a depositar dichos fondos en la respectiva cuenta de cobros extraordinarios.

### Fondo de fideicomiso - Cuentas de exceso de efectivo

El fiduciario traspasa de la cuenta de concentración a la cuenta de exceso de efectivo del proyecto correspondiente, todos los fondos que queden disponibles en la cuenta de concentración de dicho proyecto.

La Administración considera que los montos registrados de los fondos se aproximan a su valor razonable.

## 8. Propiedad, planta y equipo, neto

La propiedad, planta y equipo, neto se detallan a continuación:

	Planta	Terreno	Edificio y mejoras	Vehículo	Maquinaria bajo arrendamiento financiero	Mobiliario	Equipo	Total
<b>Costo de adquisición</b>								
Al 31 de diciembre de 2012		108,977			159,750	7,101	117,722	393,550
Adiciones	17,727,514		468,605			54,883	56,122	18,307,124
Disminuciones		-		-		3,015	2,524	5,539
Al 31 de diciembre de 2013		108,977	468,605		159,750	58,969	171,320	18,695,135
Adiciones	17,428		-	147,836		16,755	18,294	200,313
Disminuciones				(23,775)		-	(296)	(24,071)
Al 31 de diciembre de 2014	17,744,942	108,977	468,605	124,061	159,750	75,724	189,318	18,871,377
<b>Depreciación acumulada</b>								
Al 31 de diciembre de 2012					(38,701)	(1,086)	(28,824)	(68,611)
Cargos en el año	(35,176)		(27,335)		(33,376)	(8,210)	(40,553)	(144,650)
Disminuciones				-	-	623	524	1,147
Al 31 de diciembre de 2013	(35,176)	-	(27,335)	-	(72,077)	(8,673)	(68,853)	(212,114)
Cargos en el año	(422,485)		(46,869)	(33,255)	-	(10,020)	(54,903)	(567,532)
Disminuciones			-	23,773		-	222	23,995
Al 31 de diciembre de 2014	(457,661)	-	(74,204)	(9,482)	(72,077)	(18,693)	(123,534)	(755,651)
<b>Valor en libros</b>								
Al 31 de diciembre de 2014	17,287,281	108,977	394,401	114,579	87,673	57,031	65,784	18,115,726
Al 31 de diciembre de 2013	17,692,338	108,977	441,270	-	87,673	50,296	102,467	18,483,021

MA Br

# Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014 (En balboas)

### 9. Construcción en proceso

La construcción en proceso corresponde a la inversión realizada por la Empresa, para la construcción de las mini hidroeléctricas Bugaba I, Bugaba II, La Herradura, Barriles y otros costos que por su naturaleza son distribuidos a la obra en construcción.

	2014	2013
<b>Bugaba I</b>		
Asistencia técnica y diseño	-	475,857
Contrato de construcción y montaje	-	8,749,568
Equipo EM y Trifuración	-	3,377,902
Tuberías	-	3,121,268
Fianza de pago	-	142,961
Supervisión de obra	-	557,780
Costos financieros	-	928,030
Inspección financiera	-	71,942
Costos sociológicos y supervisiones	-	302,206
	-	17,727,514
Costo capitalizado a planta y equipo	-	(17,727,514)
Sub-total		
<b>Bugaba II</b>		
Asistencia técnica y diseño	5,310,656	865,721
Contrato de construcción y montaje	6,242,689	2,544,864
Equipo EM y Trifuración	3,452,308	3,452,308
Tuberías	4,024,555	3,965,248
Fianza de pago	265,984	69,200
Supervisión de obra	446,594	216,289
Costos financieros	1,085,947	343,959
Costos sociológicos y supervisiones	99,822	63,738
Sub-total	20,928,555	11,521,327
<b>La Herradura</b>		
Asistencia técnica y diseño	18,891	5,071
Supervisión de obra	34,240	17,120
Fianza de pago y CAR	4,199	3,569
Costos sociológicos y supervisiones	29,343	10,050
Sub-total	86,673	35,810
<b>Cotito</b>		
Asistencia técnica y diseño	7,959	-
Fianza de pago y CAR	1,102	-
Costos sociológicos y supervisiones	5,861	-
Sub-total	14,922	-

*MA*



# Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014 (En balboas)

	2014	2013
<b>Colorado</b>		
Asistencia técnica y diseño	942	-
Fianza de pago y CAR	656	-
Costos sociológicos y supervisiones	10,484	-
	<u>12,082</u>	<u>-</u>
<b>Barriles</b>		
Asistencia técnica y diseño	1,737	11,517
Fianza de pago y CAR	656	-
Costos sociológicos y supervisiones	52,718	-
	<u>55,111</u>	<u>11,517</u>
<b>Bugaba- Solar</b>		
Asistencia técnica y diseño	19,282	-
Costos sociológicos y supervisiones	300	-
	<u>19,582</u>	<u>-</u>
<b>Total</b>	<u>21,116,925</u>	<u>11,568,654</u>

El total de intereses capitalizados al costo de las plantas fue de B/. 741,988 en 2014 y de B/. 726,524 en el 2013.

M. Bn

# Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014 (En balboas)

### 10. Préstamos y sobregiro bancario

Los préstamos y sobregiro bancario se desglosan a continuación:

	2014		2013
	Porción corriente	Porción a largo plazo	Total
Préstamos bancarios:			
Banco Lafise	644,110		-
Banco Panamá, S.A.	3,119,498		2,930,837
Total	3,763,608		2,930,837

A continuación detallamos contratos de línea de crédito que mantiene la Empresa al 31 de diciembre de 2014:

#### Banco Panamá, S.A.

La Empresa mantiene un contrato de línea de crédito rotativa de construcción por B/.5,000,000 para el financiamiento del 75% de inversiones y trabajos iniciales de los proyectos hidroeléctricos denominados Bugaba II y La Herradura.

La línea de crédito aquí pactada tendrá una duración de un año, prorrogable a opción del Banco. Los adelantos solicitados, no podrán tener un vencimiento mayor de ciento ochenta (180) días, y podrán ser reembolsados antes del plazo por el cual fueron otorgados. Los mismos podrán ser renovables, por el mismo período, a juicio exclusivo por el Banco.

#### Garantía:

- Fianzas mancomunadas por los fiadores mancomunados.

#### Banco Lafise Panamá, S.A.

La Empresa mantiene un contrato de línea de crédito revolutiva sin utilizar por B/.2,500,000 para la emisión de garantías bancarias, de participación, de cumplimiento y de pago, capital de trabajo, apertura y financiamiento de cartas de crédito.

M 82

# Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014 (En balboas)

### 11. Bonos por pagar

Los bonos por pagar al 31 de diciembre se detallan a continuación:

	2014	2013
Bonos Subordinados No Acumulativos	4,700,000	
Serie "A"	14,212,000	14,960,000
Serie "B"	13,340,000	6,500,000
	<u>32,252,000</u>	<u>21,460,000</u>
Porción corriente	<u>(748,000)</u>	<u>(748,000)</u>
Porción no corriente	<u>31,504,000</u>	<u>20,712,000</u>

La Empresa Nacional de Energía tiene la autorización de la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá (SMV) para la emisión de bonos corporativos por un valor nominal de hasta B/.50,000,000 emitidos en tres series: A, B y C. El monto de cada serie de bonos fue notificado por la Empresa a la Superintendencia de Mercado de Valores, a menos de tres días hábiles antes de la fecha de oferta respectiva. Los bonos son emitidos en forma nominativa, registrados y sin cupones en denominaciones de B/.1,000 y múltiplos de dicha denominación.

El capital de los bonos de cada serie será cancelado mediante 20 abonos semi- anuales a partir de la fecha de terminación del vencimiento o redención anticipada. El primer pago a capital se efectuó el 15 de junio de 2014 al culminar el período de interés subsiguiente a la terminación del período de gracia de pago de capital de la serie respectiva. El segundo pago a capital para la serie A se efectuara el 15 de diciembre de 2014. El saldo del pago final del capital de los bonos de cada serie se hará en la fecha de vencimiento correspondiente.

Los bonos están respaldados por el crédito general de la Empresa y garantizados por:

- Fianza solidaria otorgada por Energía Natural, S.A.
- Fideicomiso de garantía administrado por Global Financial Funds, Corp. a título fiduciario

Adicionalmente la sociedad Energía Natural, S.A. cuenta con la autorización de la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá (SMV) para la emisión de Bonos Subordinados no acumulativos hasta por un valor de B/. 20,000,000, estos bonos son emitidos de forma nominativa, desmaterializada, registrada y sin cupones y representados por medio de anotaciones en cuenta, en denominaciones de B/. 1,000 y han sido ofrecidos inicialmente a un precio a la par ósea a su valor nominal. Los intereses a devengar sobre el saldo insoluto a capital son sobre la base de un año de 365 días.

M Ba

# Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014 (En balboas)

### 12. Obligación bajo arrendamiento financiero

La obligación bajo arrendamiento financiero corresponde a una excavadora hidráulica y a una camioneta Infiniti los cuales se detallan a continuación:

#### *Servicios Financieros, S.A.*

- La Empresa mantiene un contrato de arrendamiento financiero por un monto original de B/.45,000 con fecha de inicio el 22 de junio de 2012 y vencimiento el 22 de junio de 2016; el cual requiere 48 abonos mensuales de B/.1,072 a una tasa de interés anual del 6.75%.

	Pagos mínimos de arrendamiento		Valor presente de los pagos mínimos de arrendamiento	
	2014	2013	2014	2013
Dentro de un año	12,868	61,648	11,999	58,689
Del segundo al tercer año, inclusive	<u>6,428</u>	<u>18,457</u>	<u>6,303</u>	<u>17,403</u>
	19,296	80,105	18,303	76,092
Menos:				
Cargos financieros futuros	<u>(994)</u>	<u>(4,013)</u>		
Valor presente de obligaciones de arrendamiento	<u>18,302</u>	<u>76,092</u>		
Menos:				
Monto que vence en 12 meses (se incluye en pasivo corriente)			<u>(11,999)</u>	<u>(58,689)</u>
Monto que vence después de 12 meses			<u>6,303</u>	<u>17,403</u>

### 13. Provisión para prima de antigüedad

El saldo de la provisión para prima de antigüedad se desglosa a continuación:

	2014	2013
Saldo al inicio del año	6,262	2,650
Incremento a la provisión cargado a gasto	6,751	4,859
Menos pagos cargados a la provisión	<u>(726)</u>	<u>(1,247)</u>
Saldo al final del año	<u>12,287</u>	<u>6,262</u>

## Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014 (En balboas)

#### 14. Capital en acciones

El capital pagado está compuesto de la siguiente manera:

	2014	2013
<b><i>Energía Natural, S.A.</i></b>		
Autorizadas 200,000 acciones nominativas, sin valor nominal; divididas en 100,000 acciones comunes y 100,000 acciones preferidas. Emitidas y en circulación 1,270 acciones comunes en 2011 y 1,000 en 2010	12,700	12,700
<b><i>Empresa Nacional de Energía, S.A.</i></b>		
Autorizadas 200,000 acciones, sin valor nominal; divididas en 100,000 acciones comunes y 100,000 acciones preferidas. Emitidas y en circulación 100 acciones comunes sin valor nominal	12,000,000	11,000,000
Total	12,012,700	11,012,700
Eliminación en ajuste de consolidación	(12,000,000)	(11,000,000)
Total	12,700	12,700

#### 15. Gastos de personal

Los gastos de personal se detallan a continuación:

	2014	2013
Sueldos a empleados	333,063	168,765
Cuotas patronales	58,583	34,665
Gasto de representación	38,807	43,750
Prima de antigüedad	7,834	4,859
Beneficios a empleados	35,491	44,195
Total	473,778	296,234

# Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014  
(En balboas)

## 16. Otros gastos

Los otros gastos se detallan a continuación:

	2014	2013
Electricidad y teléfono	41,877	28,524
Reparaciones y mantenimiento	66,969	49,256
Papelería y útiles de oficina	5,525	8,302
Propaganda, atenciones y compromisos	3,209	7,850
Honorarios profesionales	366,694	462,123
Seguros generales	84,084	98,699
Impuestos generales	126,672	68,538
Combustible y lubricante	14,839	17,262
Gastos bancarios	7,776	8,590
Gastos de viaje y viáticos	88,291	31,844
Gastos legales	18,740	54,943
Alquileres	5,278	8,921
Seguridad y vigilancia	-	122
Otros gastos	118,486	51,550
Total	948,440	896,524

## 17. Contratos suscritos

### Compañía Chiricana de Construcción, S.A.

#### Contrato de construcción

La construcción de la Hidroeléctrica Bugaba I, perteneciente a la Empresa está concedida a la sociedad Compañía Chiricana de Construcción, S.A. mediante contrato celebrado el 28 de junio de 2011.

- Compañía Chiricana de Construcción, S.A. está obligada a proveer todas las obras civiles relacionadas a la construcción del proyecto, las cuales incluyen la mano de obra, materiales, equipos, suministro y todo lo necesario para ejecutar la construcción, administración, control de calidad, terracería, montaje y comisionado de equipos.
- La Empresa es responsable de proveer los equipos hidromecánicos, electromecánicos, los sistemas mecánicos de la central hidroeléctrica, equipos auxiliares, equipos de control, equipos mecánicos y eléctricos, equipos de medición, equipos de interconexión eléctrica, tuberías y del generador auxiliar.
- La compañía constructora es responsable de los impuestos incurridos como parte del contrato, mientras que el Impuesto Municipal de Construcción es responsabilidad de la Empresa.

# Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014 (En balboas)

- La duración del contrato es dos años contados a partir del mes de julio 2011 y finalizando en julio de 2013.
- El costo del contrato constituye un precio fijo más ITBMS basado en el Pre-diseño por B/.8,512,480 con un reembolso de anticipo de 15% que corresponde a B/.1,276,872 y una retención por garantía de 10% que equivale a B/.851,248. El pago anticipado se irá amortizando en cada una de las solicitudes de pago emitidas. El precio del Contrato será pagado por la Empresa en pagos parciales de acuerdo al programa de pagos y metas. La retención por garantía será cancelada 30 días después de la aceptación final.

### Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM)

#### **Acuerdos de concesión para uso hídrico**

Mediante la Resolución No. AG 0739-2011 de 30 de diciembre de 2011 la Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM) de la República de Panamá otorgó el derecho de uso de agua con concesión permanente a la Empresa para uso hidroeléctrico del Proyecto Hidroeléctrico Bugaba I.

La construcción de la Hidroeléctrica Bugaba I cuenta con un contrato de concesión permanente para uso de agua que fue presentado a la Contraloría General de la República de Panamá.

- La concesión otorga el derecho a utilizar un volumen total de agua anual de 183,291,553 metros cúbico del caudal del río Escarrea ubicado en el corregimiento de Sortová, distrito de Bugaba, provincia de Chiriquí. Este volumen de agua está dividido en 15,167,520 durante los meses de enero a mayo y 168,124,033 de junio a diciembre.
- La Empresa debe asegurar un caudal ecológico del 10% del caudal promedio interanual de toda la serie que es 0.71 metros cúbicos.
- Se debe pagar una tarifa anual a la Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM) de B/.5,829 a la firma del contrato.
- Se debe reflejar anualmente a la Dirección Nacional de Gestión Integrada de Cuencas Hidrográficas Regional los volúmenes mensuales turbinados y el total anual avalado por la ASEP, incluyendo el registro diario permanente de todos los caudales que circulan aguas abajo de la presa.
- La Empresa es responsable de los riesgos y perjuicios que se ocasionen por la variación del caudal y la calidad del agua.
- La Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM) puede reducir los caudales concesionados a través de una declaratoria de déficit temporal del recurso hídrico por cuenca, esto con pruebas técnicas y científicas con las valoraciones de las condiciones climatológicas, hidrográficas e hidrogeológicas.

Mediante la Resolución No. AG 0194-2011 del 12 de diciembre de 2011 la Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM) de la República de Panamá otorgó el derecho de uso de agua con concesión permanente a la Empresa para uso hidroeléctrico del Proyecto Hidroeléctrico Bugaba II.

La construcción de la Hidroeléctrica Bugaba II cuenta con un contrato de concesión permanente para uso de agua que fue presentado a la Contraloría General de la República de Panamá.

- La concesión otorga el derecho a utilizar un volumen total de agua anual de 290,829,312 metros cúbico del caudal del río Escarrea y Güigala ubicados en el corregimiento de La Estrella, distrito de Bugaba, provincia de Chiriquí. Este volumen de agua está dividido en 24,905,664 durante los meses de enero a mayo y 265,923,648 de junio a diciembre.

## Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014 (En balboas)

- La Empresa debe asegurar un caudal ecológico del 10% del caudal promedio interanual de toda la serie que es 0.82 metros cúbicos.
- Se debe pagar una tarifa anual a la Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM) de B/.9,248 a la firma del contrato.
- Se debe reflejar anualmente a la Dirección Nacional de Gestión Integrada de Cuencas Hidrográficas Regional los volúmenes mensuales turbinados y el total anual avalado por la ASEP, incluyendo el registro diario permanente de todos los caudales que circulan aguas abajo de la presa.
- La Empresa es responsable de los riesgos y perjuicios que se ocasionen por la variación del caudal y la calidad del agua.
- La Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM) puede reducir los caudales concesionados a través de una declaratoria de déficit temporal del recurso hídrico por cuenca, esto con pruebas técnicas y científicas con las valoraciones de las condiciones climatológicas, hidrográficas e hidrogeológicas.

#### Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP)

##### **Acuerdo de concesión para la generación de energía eléctrica**

La Autoridad Nacional de los Servicios Públicos autenticó el 28 de enero de 2013, contrato de concesión No.62-13 que autoriza a Empresa Nacional de Energía, S.A. la generación de energía eléctrica mediante la construcción y explotación del proyecto denominado Bugaba I, debidamente refrendado por la Contraloría General de la República de Panamá.

##### **Contratos de generación de energía**

Empresa Nacional de Energía, S.A. firmó contratos de suministros de solo energía, en junio 2013, con Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S.A., Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S.A. y Elektra Noreste, S.A. Estos contratos fueron revisados por la Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. (ETESA) y están formalizados por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP).

## 18. Administración de riesgo financiero

### • Factores de riesgo financiero

En el transcurso normal de sus operaciones, las Empresas están expuestas a una variedad de riesgos financieros: riesgo de mercado (incluye riesgo de flujos de efectivo y tasas de interés), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. Las Empresas han establecido un conjunto de políticas de administración de riesgo, con el fin de minimizar posibles efectos adversos en su desempeño financiero.

#### ***Riesgo de crédito***

El riesgo de crédito se origina del efectivo, equivalentes de efectivo y depósitos en bancos y consiste en que la contraparte sea incapaz de hacer frente a la obligación contraída, ocasionando pérdidas financieras a las Empresas. Para la administración del riesgo de crédito, los depósitos en bancos de las Empresas solamente se realizan con entidades con indicadores de solidez y solvencia normales o superiores al promedio de mercado.

#### ***Riesgo de liquidez***

El riesgo de liquidez es el riesgo de que las Empresas no cumplan con sus obligaciones financieras conforme su vencimiento. La política de las Empresas para la administración del riesgo de liquidez es, en la medida de lo posible, tener siempre suficiente liquidez para cumplir con todos los pasivos que tenga a la fecha de sus



# Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014 (En balboas)

vencimientos, tanto bajo condiciones normales o como de crisis económica, sin tener que incurrir en pérdidas inaceptables o correr el riesgo de perjudicar la reputación de las Empresas.

Usualmente, las Empresas se aseguran de tener suficiente disponibilidad de efectivo para cubrir los gastos operacionales esperados para un periodo de 15 a 20 días, esto incluye el potencial impacto de las circunstancias extremas las cuales no pueden ser predecibles razonablemente, tales como desastres naturales. Adicionalmente, las Empresas reciben respaldo económico de su accionista mayoritario.

### 19. Impuesto sobre la renta

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de las Empresas, inclusive la del año terminado el 31 de diciembre de 2013, están sujetas a revisión por las autoridades fiscales para los tres últimos periodos fiscales, según regulaciones vigentes.

Durante el año 2010 se modificaron las regulaciones fiscales en la República de Panamá, por lo cual el gasto de impuesto sobre la renta corriente debe ser registrado a una tasa del 25% sobre la renta neta gravable en base al monto que resulte mayor entre:

- a) La renta neta gravable que resulta de deducir de la renta gravable del contribuyente las rebajas concedidas mediante regímenes de fomento o producción y los arrastres de pérdidas legalmente autorizados (este cálculo se conocerá como el método tradicional).
- b) La renta neta gravable que resulte de deducir del total de ingresos gravables del contribuyente, el 95.33% (este cálculo se conocerá como el cálculo alternativo del impuesto sobre la renta).

Si al momento de practicar el cálculo para determinar el impuesto sobre la renta, las Empresas determinaran que incurrirán en pérdida, podrán solicitar a la Dirección General de Ingresos la no aplicación del cálculo alternativo del impuesto sobre la renta. Igual solicitud podrá presentar el contribuyente, cuya tasa efectiva del impuesto sobre la renta exceda el 25%.

Al 31 de diciembre de 2014, las Empresas no han generado renta neta gravable, en consecuencia una provisión de impuesto sobre la renta no fue requerida.

A partir de la adjudicación de la concesión a Empresa Nacional de Energía, S.A. y durante la ejecución de las obras, los bienes objeto de la concesión, estarán exentos de:

- Exoneración del Impuesto de Importación, aranceles, tasas, contribuciones y gravámenes.
- El impuesto de importación al territorio de la República de Panamá de las maquinarias, equipo, suministros, materiales y bienes en general que se destinen a la ejecución de la obra objeto de la concesión o se incorporen a las mismas.

# Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014 (En balboas)

---

- Incentivo fiscal equivalente hasta el 25% de la inversión directa en el respectivo proyecto, con base a la reducción de toneladas de emisión de dióxido de carbono equivalentes por año calculados por el término de la concesión o licencia, el cual podrá ser utilizado para el pago del impuesto sobre la renta liquidado en la actividad, en un período fiscal determinado, durante los primeros 10 años contados a partir de la entrada en operación comercial del proyecto, siempre que no gocen de otros incentivos, exoneraciones, exenciones y créditos fiscales establecidos en otras leyes.
- Incentivo fiscal equivalente hasta el 25% de la inversión directa en el respectivo proyecto, con base a la reducción de toneladas de emisión de dióxido de carbono equivalentes por año calculados por el término de la concesión o licencia, el cual solamente podrá ser utilizado hasta el 50% del impuesto sobre la renta liquidado en la actividad, en un período fiscal determinado, durante los primeros 10 años contados a partir de la entrada en operación comercial del proyecto, siempre que no gocen de otros incentivos, exoneraciones, exenciones y créditos fiscales establecidos en otras leyes.
- Otorgamiento de un crédito fiscal aplicable al impuesto sobre la renta liquidado en la actividad en un período fiscal determinado, por un máximo del 5% del valor total de la inversión directa en concepto de obras, que después de la construcción de sistemas de centrales de mini hidroeléctricas, se conviertan en infraestructura de uso público, como carreteras, caminos, puentes alcantarillados, escuelas, centros de salud y otras de similar naturaleza, previa evaluación de la entidad pública que reciba la obra correspondiente, en coordinación con el Ministerio de Economía y Finanzas. El crédito referido no puede ser objeto de compensación, cesión o transferencia.

### 20. Eventos subsecuentes

La Empresa evaluó todos los eventos y transacciones que tomaron lugar entre la fecha del estado consolidado de situación financiera y la fecha en que los estados financieros consolidados fueron emitidos y determinó que no se requieren revelaciones adicionales.

### 21. Aprobación de estados financieros consolidados

Los estados financieros consolidados para el año terminado el 31 de diciembre de 2014 fueron aprobados por la Administración y autorizados para su emisión el 26 de febrero de 2015.

\* \* \* \* \*

# Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

## Anexo de información de consolidación del estado de situación financiera 31 de diciembre de 2014 (En balboas)

Activos	Energía Natural, S.A.	Empresa Nacional de Energía, S.A.	Hidroeléctrica Barriles, S.A.	Total	Ajustes de consolidación	Total consolidado
<b>Activos corrientes:</b>						
Efectivo	393,585	44,988	4,535	443,108		443,108
Fondo de fideicomiso con uso específico	-	248,327		248,327		248,327
Cuentas por cobrar clientes y otras	587,373	269,273		856,646		856,646
Gastos pagados por anticipado	37,958	282,995	1,000	321,953		321,953
Total de activos corrientes	1,018,916	845,583	5,535	1,870,034		1,870,034
<b>Activos no corrientes:</b>						
Cuentas por cobrar partes relacionadas	-	2,875,905	-	2,875,905	(2,873,492)	2,413
Fondo de fideicomiso con uso específico	-	1,483,818		1,483,818		1,483,818
Cuentas por cobrar accionistas	1,217,904			1,217,904	(1,217,904)	-
Propiedad, planta y equipo, neto	755,513	17,360,213		18,115,726		18,115,726
Inversión en acciones	12,000,000			12,000,000	(12,000,000)	
Construcción en proceso	39,869	20,974,964	102,092	21,116,925		21,116,925
Otros activos	47,695			47,695		47,695
Total de activos no corrientes	14,060,981	42,694,900	102,092	56,857,973	(16,091,396)	40,766,577
<b>Total de activos</b>	<b>15,079,897.00</b>	<b>43,540,483</b>	<b>107,627</b>	<b>58,728,007</b>	<b>(16,091,396)</b>	<b>42,636,611</b>

Véase Informe de los Auditores Independientes.

MA

Pasivos y patrimonio	Energía Natural, S.A.	Empresa Nacional de Energía, S.A.	Hidroeléctrica Barriles, S.A.	Sub-total	Eliminaciones	Total consolidado
<b>Pasivos corrientes:</b>						
Préstamos y sobregiro bancarios	644,110	3,119,498		3,763,608		3,763,608
Bonos por pagar	-	748,000		748,000		748,000
Obligación bajo arrendamiento financiero	12,868			12,868		12,868
Cuentas por pagar comerciales	241,993	1,721,832	32,288	1,996,113		1,996,113
Gastos acumulados por pagar	11,849	37,429		49,278		49,278
Total de pasivos corrientes	910,820	5,626,759	32,288	6,569,867		6,569,867
<b>Pasivos no corrientes:</b>						
Bonos por pagar - Subordinados	4,700,000			4,700,000		4,700,000
Bonos por pagar - Corporativos	-	26,804,000		26,804,000		26,804,000
Obligación bajo arrendamiento financiero	5,441			5,441		5,441
Cuentas por pagar partes relacionadas	2,784,529	9,378	79,585	2,873,492	(2,873,492)	-
Cuentas por pagar accionistas	7,363,898		50	7,363,948	(1,217,904)	6,146,044
Provisión para prima de antigüedad	7,469	4,818	-	12,287	-	12,287
Total de pasivos no corrientes	14,861,337	26,818,196	79,635	41,759,168	(4,091,396)	37,667,772
Total de pasivos	15,772,157	32,444,955	111,923	48,329,035	(4,091,396)	44,237,639
<b>Patrimonio:</b>						
Capital en acciones	12,700	12,000,000		12,012,700	(12,000,000)	12,700
Déficit acumulado	(704,960)	(904,384)	(4,296)	(1,613,640)		(1,613,640)
Impuesto Complementario	-	(88)	-	(88)		(88)
Total de patrimonio	(692,260)	11,095,528	(4,296)	10,398,972	(12,000,000)	(1,601,028)
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	15,079,897	43,540,483	107,627	58,728,007	(16,091,396)	42,636,611

M de

**Anexo de información de consolidación del estado de resultados**  
**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014**  
 (En balboas)

	Energía Natural, S.A.	Empresa Nacional de Energía, S.A.	Hidroeléctrica Barriles, S.A.	Total	Ajustes de consolidación	Total consolidado
Ingresos por generación de energía	-	4,830,597	-	4,830,597	-	4,830,597
Costo de Energía	-	(2,090,926)	-	(2,090,926)	-	(2,090,926)
Ingresos por alquiler	89,659	-	-	89,659	-	89,659
Intereses ganados	9,949	8,563	-	18,512	-	18,512
Depreciación	(60,367)	(439,229)	-	(499,596)	-	(499,596)
Gastos de personal	-	(473,778)	-	(473,778)	-	(473,778)
Otros gastos	(73,017)	(873,958)	(1,465)	(948,440)	-	(948,440)
Costo financiero	(120,562)	(838,358)	(59)	(958,979)	-	(958,979)
Pérdida neta	(154,338)	122,911	(1,524)	(32,951)	-	(32,951)

Véase Informe de los Auditores Independientes.

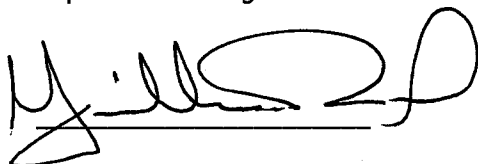
AN

## **VI PARTE**

### **DIVULGACIÓN**

Publicación por medio de la pagina web de la Bolsa de Valores de Panamá.

Representante Legal

A handwritten signature in black ink, consisting of a series of loops and strokes, positioned above a horizontal line.

Guillermo de Roux G. de P.

8-725-361

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