

**REPUBLICA DE PANAMÁ
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**

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

Trimestre Terminado al: 30 de junio 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.

12

ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. LIQUIDEZ

Al 30 de junio 2014, el Emisor mantenía activos circulantes por US\$ 3,235,583; compuestos por efectivo US\$ 594,933, cuentas por cobrar a clientes US\$529,734, cuentas por cobrar otras por US\$ 358,282, fondo de fideicomiso con uso específico US\$1,452,328 y gastos pagados por anticipado US\$ 300,306.

Durante el período de seis meses que culminó el 30 de junio de 2014, el efectivo neto utilizado en actividades de operación fue (US\$ 13,886) mientras que el efectivo neto utilizado en las actividades de inversión fue de (US\$ 4,986,916) que corresponden a la construcción en proceso del Proyecto Bugaba II y La Herradura (US\$ 4,914,570), fondo de fideicomiso con uso específico (US\$19,877) y adquisición de mobiliario y equipo de (US\$52,469). El efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento totalizó US\$4,976,426 como resultado de aumento en el financiamiento bancario por US\$151,216, el aumento de los Bonos por Pagar US\$ 3,126,000, el aumento en las cuentas de partes relacionadas por US\$ 1,727,277 y la disminución del arrendamiento financiero (US\$ 28,066). La cuenta de efectivo disminuyó en US\$165,744 respecto al balance al 31 de marzo de 2014. Al 30 de junio de 2014 y 31 de marzo de 2014, la cuenta de efectivo y equivalentes de efectivo alcanzó US\$ 594,933 y US\$760,677, respectivamente.

Al 31 de marzo de 2014, el Emisor mantenía activos circulantes por US\$5,838,321 compuestos por efectivo US\$760,677, cuentas por cobrar clientes US\$ 585,781, cuentas por cobrar Otras por US\$ 2,355,799 fondo de fideicomiso con uso específico por US\$1,831,709 y gastos pagados por anticipados por US\$304,356.

Al 31 de marzo de 2014, el efectivo neto proveniente de las actividades de operación fue (US\$2,644,253), 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\$2,307,518). El efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento totalizó US\$5,093,139, como resultado del financiamiento bancario por US\$ 3,719,944, las cuentas de partes relacionadas por US\$ 1,384,369 y la disminución del arrendamiento financiero (US\$ 11,174).

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 30 de junio de 2014 es de US\$ 3,082,053.

El capital social por US\$12,700 (30 de junio de 2014) y US\$12,700 (31 de marzo 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.

14

C. RESULTADOS DE LAS OPERACIONES

El Emisor inició 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\$3,015,050, los ingresos por alquiler de Equipo US\$53,196 y los ingresos por intereses ganados por US\$5,960. El costo de la energía ascendió a la suma de US\$1,991,863, mientras que la depreciación ascendió a la suma de US\$245,487, gastos de personal US\$224,498, otros gastos de operación US\$495,029 y costos financieros US\$425,464. Para el periodo que culmino el 30 de junio de 2014, la empresa reflejo una perdida neta de US\$308,135.

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

i. Activos

Los activos no circulantes al 30 de junio de 2014 totalizaron US\$34,820,404 lo que representaba un incremento de US\$ 2,951,426 en comparación a los registrados al 31 de marzo de 2014. Los activos no circulantes están constituidos por la construcción en proceso US\$16,483,224, por planta, mobiliario y equipo por la suma de US\$18,290,002 y por otros activos US\$ 47,178.

Los activos totales al 30 de junio de 2014 alcanzaron US\$38,055,987 lo que representa un incremento de US\$348,688 en comparación a los registrados al 31 de marzo de 2014 los cuales ascendían a US\$37,707,299.

ii. Pasivos

El pasivo circulante al 30 de junio de 2014 ascendió a US\$5,875,882 y está compuesto por préstamos bancarios por US\$3,082,053, bonos por pagar US\$748,000, cuentas por pagar comerciales US\$1,980,149, arrendamiento financiero por US\$ 35,616 y gastos acumulados por pagar US\$30,064. El pasivo circulante al 31 de marzo de 2014 ascendió a US\$8,765,397 y estaba compuesto por prestamos bancarios US\$6,650,781, cuentas por pagar comerciales por US\$1,289,696, Bonos por pagar US\$748,000, arrendamiento financiero por US\$50,994 y gastos acumulados por pagar US\$25,926.

El Pasivo no circulante al 30 de junio de 2014 ascendió a US\$ 34,056,230 y estaba compuesto por bonos por pagar por US\$23,838,000, arrendamiento financiero por US\$ 12,410, cuentas por pagar accionistas 5,496,631, provisión de prima de antigüedad US\$ 9,189 y en acciones preferidas por US\$ 4,700,000 .El Pasivo no circulante al 31 de marzo de 2014 ascendió a US\$30,587,199 y estaba compuesto por bonos por pagar US\$20,712,000, arrendamiento financiera US\$ 13,924, cuentas por pagar accionistas US\$5,153,723, provisión de prima de antigüedad US\$7,552 y acciones preferidas por US\$ 4,700,000.

iii. Patrimonio

El Patrimonio del Emisor al 30 de junio de 2014 fue (US\$1,876,125), de los cuales US\$12,700 corresponden a capital en acciones y (US\$1,888,825) a déficit acumulado. El Patrimonio del Emisor al 31 de marzo de 2014 fue (US\$1,645,297), de los cuales US\$12,700 corresponden a capital en acciones y (US\$1,657,997) a déficit acumulado.

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

MX

D. ANÁLISIS DE LAS PERSPECTIVAS

En el 2013, la economía panameña creció 8.4%, de acuerdo con la Contraloría General de la República. La cifra fue menor al 10.7% registrado en el 2012. Los principales motores de crecimiento fueron la construcción, minería, intermediación financiera, transporte terrestre y las telecomunicaciones. El suministro de electricidad, gas y agua aumentó en 3.1%, en donde hubo un comportamiento mixto en el generación eléctrica: por un lado la térmica tuvo un crecimiento favorable, mientras que la hidráulica disminuyó. La transmisión y distribución eléctrica reflejaron tasas de crecimiento favorables.

II PARTE RESUMEN FINANCIERO

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	TRIMESTRE AL 30/06/14	TRIMESTRE AL 31/3/14	TRIMESTRE AL 31/12/13	TRIMESTRE AL 30/9/13
Ventas o Ingresos Totales	3,074,206	959,507	594,746	17,716
Margen Operativo	362,816	67,859	(598,012)	(600,179)
Gastos Generales y Administrativos	(1,144,991)	(415,940)	(1,390,204)	(629,329)
Utilidad o Pérdida Neta	(308,135)	(77,308)	(940,108)	(687,799)
Acciones Emitidas y en Circulación	N/A	N/A	N/A	N/A
Utilidad o perdida por acción	(242.62)	(60.87)	(740.24)	(541.57)
Depreciación y Amortización	(245,487)	(137,246)	(144,650)	(76,186)
Utilidades o perdidas no recurrentes	-	-	-	-

BALANCE GENERAL	TRIMESTRE AL 30/6/14	TRIMESTRE AL 31/03/14	TRIMESTRE AL 31/12/13	TRIMESTRE AL 30/9/13
Activos Circulantes	3,235,583	5,838,321	2,481,415	2,381,022
Activos Totales	38,055,987	37,707,299	32,578,535	27,406,919
Pasivos Circulantes	5,875,882	8,765,397	4,941,506	6,412,447
Deuda a Largo Plazo	34,056,230	30,587,199	29,205,019	22,309,272
Acciones Preferidas	-	-	-	-
Capital Pagado	12,700	12,700	12,700	12,700
Utilidades Retenidas	(1,888,825)	(1,657,997)	(1,580,690)	(1,327,500)
Total Patrimonio	(1,876,125)	(1,645,297)	(1,567,990)	(1,314,800)

RAZONES FINANCIERAS	TRIMESTRE AL 30/6/14	TRIMESTRE AL 31/03/14	TRIMESTRE AL 31/12/13	TRIMESTRE AL 31/9/13
Dividendo / Acción	-	-	-	-
Deuda Total / Patrimonio	3.33x	3.43X	3.55x	2.78x
Capital de Trabajo	N/A	N/A	N/A	N/A
Razón Corriente	0.55x	0.66x	0.50x	0.37x
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	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.

MZ

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.

M

Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

Estados Financieros Interinos Consolidados
por los seis meses terminados el 30 de Junio
de 2014.

Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

Estados Financieros Interinos por los seis meses terminados el 30 de junio 2014

Contenido	Páginas
Informe del Contador	2
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 - 24
Información suplementaria:	
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 30 de junio 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

28 de agosto de 2014
Panamá, Rep. de Panamá

MA

Energía Natural, S.A. y Subsidiaria

Estado consolidado de resultados

Por los Seis meses terminados el 30 de Junio de 2014

(En balboas)

	Notas	Junio 30, 2014 (Interino)	Diciembre 31, 2013 (Auditado)
Ingresos por generacion de energia		3,015,050	559,376
Ingresos por alquiler		53,196	24,702
Intereses ganados		5,960	10,668
Otros ingresos		-	-
Costo por compra de energia		(1,991,863)	-
Depreciación	8	(245,487)	(144,650)
Gastos de personal	16	(224,498)	(296,234)
Otros gastos	17	(495,029)	(896,524)
Costo financiero		<u>(425,464)</u>	<u>(197,446)</u>
Pérdida neta	4	<u>(308,135)</u>	<u>(940,108)</u>

MZ
BR

Energía Natural, S.A. y Subsidiaria

Estado consolidado de cambios en el patrimonio
Por los Seis meses terminados el 30 de Junio de 2014
(En balboas)

	Notas	Capital en acciones	Déficit acumulado	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2011 (Auditado)		12,700	(228,068)	(215,368)
Pérdida neta			<u>(412,514)</u>	<u>(412,514)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2012 (Auditado)		12,700	(640,582)	(627,882)
Pérdida neta	4		<u>(940,108)</u>	<u>(940,108)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2013 (Auditado)	15	12,700	(1,580,690)	(1,567,990)
Pérdida neta	4		<u>(308,133)</u>	<u>(308,133)</u>
Saldo al 30 de Junio de 2014 (Revisado)	15	<u>12,700</u>	<u>(1,888,824)</u>	<u>(1,876,124)</u>

MS
BR

Energía Natural, S.A. y Subsidiaria

Estado consolidado de flujos de efectivo
 Por los Seis meses terminados el 30 de Junio de 2014
 (En balboas)

	Notas	Junio 30, 2014 (Interino)	Diciembre 31, 2013 (Auditado)
Flujos de efectivo de las actividades de operación:			
Pérdida neta		(308,135)	(940,108)
Ajustes por:			
Costos financieros		425,464	197,446
Depreciación	8	245,487	144,650
Provisión para prima de antigüedad	13	<u>3,230</u>	<u>4,859</u>
		366,046	(593,153)
Cambios en activos y pasivos que involucran efectivo:			
Aumento en cuentas por cobrar Otras		(358,282)	
Aumento en cuentas por cobrar Clientes		(166,230)	(358,906)
Aumento (disminución) en gastos pagados por anticipado		(234,153)	146,455
Aumento en otros activos		(1,733)	(1,843)
Aumento (disminución) en cuentas por pagar comerciales		1,306,362	(6,278,669)
Aumento (disminución) en gastos acumulados por pagar		(500,129)	384,413
Pago de prima de antigüedad	13	<u>(303)</u>	<u>(1,247)</u>
Efectivo proveniente en las actividades de operación		411,578	(6,702,950)
Intereses pagados		<u>(425,464)</u>	<u>(197,446)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación		<u>(13,886)</u>	<u>(6,900,396)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:			
Fondo de fideicomiso con uso específico	7	(19,877)	(1,432,450)
Adquisiciones de propiedad, planta y equipo, neto	8	(52,469)	(579,610)
Disposicion de activos fijos	8	-	4,392
Construcción en proceso		<u>(4,914,570)</u>	<u>(8,175,765)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>(4,986,916)</u>	<u>(10,183,433)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:			
Préstamos y sobregiros bancarios		151,216	(7,133,831)
Bonos por pagar		3,126,000	21,460,000
Obligación bajo arrendamiento financiero		(28,066)	(69,424)
Cuentas por cobrar y pagar accionistas		1,727,277	2,271,213
Acciones preferidas		-	(500,000)
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento		<u>4,976,426</u>	<u>16,027,958</u>
(Disminución) aumento neto de efectivo		(24,375)	(1,055,871)
Efectivo al inicio del año		<u>619,308</u>	<u>1,675,179</u>
Efectivo al final del año		<u>594,933</u>	<u>619,308</u>

BR
 M

Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros interinos consolidados Por los seis meses terminados el 30 de Junio 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

La Empresa Nacional de Energía, S.A. e Hidroeléctrica Barriles, S.A. son entidades poseídas 100% por Energía Natural, S.A. Las Empresas se encuentran actualmente en el desarrollo de las mini hidroeléctricas Bugaba II y La Herradura en el Río Escarrea, Barriles en la Quebrada Barriles, ubicados en el Distrito de Bugaba, Provincia de Chiriquí.

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 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 e interpretaciones emitidas que aún no han sido adoptadas

Las Empresas no han aplicado las siguientes Normas Internacionales de Información Financiera nuevas y revisadas emitidas pero que aún no son efectivas:

- NIIF 9 Instrumentos Financieros: Efectiva para periodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2015.

NIIF 9 Instrumentos Financieros emitida en noviembre 2009 y enmendada en octubre 2010 introduce nuevos requerimientos para la clasificación y medición y para dar de baja a los activos financieros y pasivos financieros.

- NIIF 10 Estados Financieros Consolidados: Efectiva para periodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013.

La NIIF 10 reemplaza las partes de la NIC 27 - Estados Financieros Consolidados y Separados que tratan de los estados financieros consolidados. La SIC-12 Consolidación - Entidades de Cometido Especifico se ha retirado al emitirse la NIIF 10.

- NIIF 11 Negocios Conjuntos: Efectiva para periodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013.

Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros interinos consolidados Por los seis meses terminados el 30 de Junio de 2014 (En balboas)

La NIIF 11 reemplaza a la NIC 31 - Participaciones en Negocios Conjuntos. Bajo la NIIF 11, los acuerdos conjuntos se clasifican como operaciones conjuntas o joint ventures, en función de los derechos y obligaciones de las partes en los acuerdos.

Además, las empresas conjuntas bajo la NIIF 11 tienen que ser valoradas por el método contable de participación, mientras que las entidades controladas conjuntamente bajo la NIC 31 pueden ser valoradas por el método contable de participación o proporción.

- NIIF 12 Revelaciones de Intereses en Otras Entidades: Efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013.

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

- NIIF 13 Medición del Valor Razonable: Efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013.

La NIIF 13 establece una única fuente de orientación para la medición del valor razonable y las revelaciones sobre la medición del valor razonable. La Norma define el valor razonable, establece un marco para medir el valor razonable, y requiere revelaciones sobre la medición del valor razonable.

- Enmiendas a NIC 1 Presentación de Partidas de Otros Ingresos Integrales: Efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de julio de 2012.

Las enmiendas a la NIC 1 mantienen la opción de presentar ganancia o pérdida y otros ingresos integrales ya sea en una sola declaración o en dos estados separados pero consecutivos y requieren información adicional en la sección de otros ingresos integrales para que las partidas se agrupen en dos categorías: (a) las partidas que no serán reclasificados posteriormente a pérdidas y ganancias, y (b) las partidas que serán posteriormente reclasificadas a utilidad o pérdida cuando se cumplan determinadas condiciones. Se requiere el impuesto sobre la renta en partidas de otros ingresos integrales para ser asignado sobre la misma base.

- Enmiendas a NIC 12 Impuesto diferido: Recuperación de activos subyacentes: Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2012.

Las enmiendas a la NIC 12 establecen una excepción a los principios generales en la medición de los activos y pasivos por impuestos diferidos para reflejar las consecuencias fiscales que se derivarán de la forma en que la entidad espera recuperar el importe en libros de un activo. En concreto, bajo las enmiendas, se supone que las propiedades de inversión medidas bajo el modelo del valor razonable de acuerdo con la NIC 40 Propiedades de Inversiones serán recuperadas a través de la venta para los efectos de la medición de los impuestos diferidos, a menos que la presunción sea refutada en ciertas circunstancias.

- NIC 19 (revisada en 2011) Beneficios para Empleados: Efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013.

Las enmiendas a la NIC 19 cambian la contabilización para los planes de beneficios definidos y beneficios por terminación. El cambio más significativo se refiere a la contabilización para los cambios en las obligaciones de beneficios definidos y activos del plan y requerir el reconocimiento de los cambios en las obligaciones de beneficios definidos y en el valor razonable de los activos del plan cuando ocurran, y eliminar el enfoque de cobertura mínima permitido por la versión anterior de la NIC 19.

Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros interinos consolidados Por los seis meses terminados el 30 de Junio 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. A la fecha de los estados financieros consolidados la Administración aún no ha evaluado el efecto potencial de la adopción de estas modificaciones, razón por la cual no considera práctico proporcionar un estimado razonable de su efecto hasta que no se haya, completado una revisión detallada.

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 combinan 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 período.

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 período.

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). El ingreso por potencia es reconocido mensualmente con base a lo pactado en los contratos con las empresas de distribución eléctrica o el mercado de reserva.

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 interinos consolidados Por los seis meses terminados el 30 de Junio 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 integrales.

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 calcula 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.

4. Negocio en marcha

Las Empresas se encuentran actualmente operando como Mini Hidroeléctricas. Al 30 de junio del 2014, las Empresas han generado pérdidas por B/. 308,135 (Al 31 de Diciembre 2013: B/. 940,108), los cuales corresponden principalmente a los gastos generales y administrativos que no califican para ser capitalizados como parte del costo del proyecto hidroeléctrico.

Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros interinos consolidados Por los seis meses terminados el 30 de Junio de 2014 (En balboas)

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:

	Directores y personal clave de la administración	
	Junio 30, 2014 (Interino)	Diciembre 31, 2013 (Auditado)
Pasivos:		
Cuentas por pagar:		
Cuentas por pagar accionistas	<u>5,496,631</u>	<u>3,769,354</u>
Resultados:		
Gasto de personal:		
Salarios y otras remuneraciones	<u>47,875</u>	<u>104,997</u>

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

6. Efectivo

Los saldos de efectivo se presentan a continuación:

	Junio 30, 2014 (Interino)	Diciembre 31, 2013 (Auditado)
Caja:		
Caja menuda	<u>350</u>	<u>350</u>
Subtotal	<u>350</u>	<u>350</u>
Bancos:		
Banco Lafise Panamá, S.A.	93,258	23,586
Banco General, S.A.	19,095	19,650
Banco Panamá, S.A.	419,267	551,135
Banesco, S.A.	<u>62,963</u>	<u>24,587</u>
Subtotal	<u>594,583</u>	<u>618,958</u>
Total	<u>594,933</u>	<u>619,308</u>

Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros interinos consolidados
Por los seis meses terminados el 30 de Junio de 2014
(En balboas)

7. Fondo de fideicomiso con uso específico

	Junio 30, 2014 (Interino)	Diciembre 31, 2013 (Auditado)
Cuentas de concentración	66,994	209,556
Cuentas de servicio de deuda	53,161	1,222,558
Cuentas de reserva de pago de interés	1,331,972	136
Cuentas de cobros extraordinarios	100	100
Cuentas de exceso de efectivo	100	100
Total	<u>1,452,327</u>	<u>1,432,450</u>

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.

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.

Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros interinos consolidados Por los seis meses terminados el 30 de Junio de 2014 (En balboas)

8. Propiedad, planta y equipo, neto

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

	Planta	Terreno	Edificio y mejoras	Maquinaria bajo arrendamiento financiero	Mobiliario	Equipo	Total
Costo de adquisición							
Al 31 de diciembre de 2011				159,750	1,519	47,774	209,043
Adiciones		108,977			5,582	69,948	184,507
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	17,727,514	108,977	468,605	159,750	58,969	171,320	18,695,135
Adiciones	17,428				16,050	52,697	86,175
Al 30 de Junio de 2014	17,744,942	108,977	468,605	159,750	75,019	224,017	18,781,310
Depreciación acumulada							
Al 31 de diciembre de 2011				(5,325)	(203)	(3,826)	(9,354)
Cargos en el año				(33,376)	(883)	(24,998)	(59,257)
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 seis meses	(211,257)		(23,430)	(19,601)	(8,293)	(16,612)	(279,194)
Al 30 de Junio de 2014	(246,433)		(50,765)	(91,678)	(16,966)	(85,465)	(491,308)
Valor en libros							
Al 31 de marzo de 2014	17,498,509	108,977	417,840	68,072	58,053	138,552	18,290,002
Al 31 de diciembre de 2013	17,727,514	108,977	441,270	87,673	50,296	102,467	18,483,021
Al 31 de diciembre de 2012		108,977		121,049	6,015	88,898	324,939

Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros interinos consolidados Por los seis meses terminados el 30 de Junio 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.

	Junio 30, 2014 (Interino)	Diciembre 31, 2013 (Auditado)
Bugaba I		
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
		<u>17,727,514</u>
Costo capitalizado a planta y equipo		<u>(17,727,514)</u>
Sub-total		
Bugaba II		
Asistencia técnica y diseño	5,122,687	865,721
Contrato de construcción y montaje	2,544,864	2,544,864
Equipo EM y Trifuración	3,452,308	3,452,308
Tuberías	3,965,248	3,965,248
Fianza de pago	265,459	69,200
Supervisión de obra	319,009	216,289
Costos financieros	679,988	343,959
Costos sociológicos y supervisiones	76,850	63,738
Sub-total	<u>16,426,413</u>	<u>11,521,327</u>
La Herradura		
Asistencia técnica y diseño	10,104	5,071
Supervisión de obra	17,120	17,120
Fianza de pago y CAR	3,569	3,569
Costos sociológicos y supervisiones	11,300	10,050
Sub-total	<u>42,093</u>	<u>35,810</u>
Barriles		
Asistencia técnica y diseño	<u>14,718</u>	<u>11,517</u>
Sub-total	<u>14,718</u>	<u>11,517</u>
Total	<u><u>16,483,224</u></u>	<u><u>11,568,654</u></u>

Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros interinos consolidados Por los seis meses terminados el 30 de Junio de 2014 (En balboas)

El total de intereses capitalizados al costo de las plantas es de B/. 579,295.82 al 30 de Junio del 2014.

10. Préstamos y sobregiro bancario

Los préstamos y sobregiro bancario se desglosan a continuación:

	Junio 30, 2014			2013
	Porción corriente	Porción a largo plazo	Total	Total
Préstamos bancarios:				
Banco Lafise, S.A.	531,327		531,327	-
Banco Panamá, S.A.	<u>2,550,727</u>		<u>2,550,727</u>	<u>2,930,837</u>
Total	<u>3,082,053</u>		<u>3,082,053</u>	<u>2,930,837</u>

A continuación detallamos contratos de línea de crédito que mantiene la Empresa al 30 de Junio de 2014:

Banco Panamá, S.A.

La Empresa mantiene un contrato de línea de crédito rotativa de construcción por B/.8,000,000 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 periodo, 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 rotativa sin utilizar por B/.950,000 para la emisión de garantías bancarias, de participación, de cumplimiento y de pago, capital de trabajo, apertura y financiamiento de cartas de crédito.

Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros interinos consolidados Por los seis meses terminados el 30 de Junio de 2014 (En balboas)

11. Bonos por pagar

Los bonos por pagar al 30 de Junio de 2014 se detallan a continuación:

	Junio 30, 2014 (Interino)	Diciembre 31, 2013 (Auditado)
Serie "A"	14,586,000	14,960,000
Serie "B"	<u>10,000,000</u>	<u>6,500,000</u>
	24,586,000	21,460,000
Porción corriente	<u>(748,000)</u>	<u>(748,000)</u>
Porción no corriente	<u>23,838,000</u>	<u>20,712,000</u>

La Empresa tiene 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. El valor nominal total de esta emisión representa 4.54 veces el capital pagado de la Empresa al 30 de Junio de 2014. 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-anales 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 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

El valor razonable de los bonos por pagar al 30 de junio de 2014 está basado en la información disponible a la fecha del estado consolidado de situación financiera. El valor razonable estimado se detalla a continuación:

	2014	
	Monto acumulado	Valor razonable
Bonos por pagar	<u>24,586,000</u>	<u>22,820,938</u>

Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros interinos consolidados Por los seis meses terminados el 30 de Junio 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/.159,750 con fecha de inicio el 30 de noviembre de 2011 y vencimiento el 30 de noviembre de 2014; el cual requiere 36 abonos mensuales de B/.4,878 a una tasa de interés anual del 6.25%.
- 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%.

13. Provisión para prima de antigüedad

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

	Junio 30, 2014 (Interino)	Diciembre 31, 2013 (Auditado)
Saldo al inicio del año	6,262	2,650
Incremento a la provisión cargado a gasto	3,230	4,859
Menos pagos cargados a la provisión	<u>(303)</u>	<u>(1,247)</u>
Saldo al final del año	<u>9,189</u>	<u>6,262</u>

14. Acciones preferidas

Las acciones preferidas emitidas el 16 de noviembre de 2011 por B/.5,200,000, corresponden a 5,200 acciones, con un precio de venta y recompra de B/.1,000 por acción y dividendo preferente garantizado a 7.44% acumulativo, pagadero trimestralmente, recompra a opción del emisor quien podrá recomprar las acciones en cualquier momento. No obstante, el Emisor se compromete a realizar la recompra de las presentes acciones a más tardar cinco (5) años después de la fecha de su emisión.

Mediante acta de la Junta Directiva al 17 de enero de 2013 se autorizó la compra de las quinientas (500) acciones preferidas por B/.500,000 y la anulación del certificado de acción respectivo.

Al 30 de junio de 2014, la Empresa tiene acciones preferidas por un monto de B/.4,700,000 (2013: B/. 4,700,000).

Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros interinos consolidados Por los seis meses terminados el 30 de Junio de 2014 (En balboas)

15. Capital en acciones

El capital pagado está compuesto de la siguiente manera:

	Junio 30, 2014 (Interino)	Diciembre 31, 2013 (Auditado)
<i>Energía Natural, S.A.</i>		
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.	12,700	12,700
<i>Empresa Nacional de Energía, S.A.</i>		
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	<u>11,000,000</u>	<u>4,500,000</u>
Total	11,012,700	4,512,700
Eliminación en ajuste de consolidación	<u>(11,000,000)</u>	<u>(4,500,000)</u>
Total	<u><u>12,700</u></u>	<u><u>12,700</u></u>

16. Gastos de personal

Los gastos de personal se detallan a continuación:

	Junio 30, 2014 (Interino)	Diciembre 31, 2013 (Auditado)
Sueldos a empleados	163,930	168,765
Cuotas patronales	28,724	34,665
Gasto de representación	23,058	43,750
Prima de antigüedad	2,872	4,859
Beneficios a empleados	<u>5,914</u>	<u>44,195</u>
Total	<u><u>224,498</u></u>	<u><u>296,234</u></u>

Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros interinos consolidados Por los seis meses terminados el 30 de Junio de 2014 (En balboas)

17. Otros gastos

Los otros gastos se detallan a continuación:

	Junio 30, 2014 (Interino)	Diciembre 31, 2013 (Auditado)
Electricidad y teléfono	20,928	28,524
Reparaciones y mantenimiento	38,641	49,256
Papelería y útiles de oficina	3,496	8,302
Propaganda, atenciones y compromisos	970	7,850
Honorarios profesionales	217,049	462,123
Seguros generales	33,498	98,699
Impuestos generales	66,399	68,538
Combustible y lubricante	7,630	17,262
Gastos bancarios	2,426	8,590
Gastos de viaje y viáticos	29,960	31,844
Gastos legales	17,897	54,943
Alquileres	2,278	8,921
Seguridad y vigilancia	-	122
Otros gastos	53,857	51,550
Total	495,029	896,524

18. Contratos suscritos

Compañía Chiricana de Construcción, S.A.

Contrato de construcción

La construcción de la Hidroeléctrica Bugaba II, perteneciente a la Empresa está concedida a la sociedad Compañía Chiricana de Construcción, S.A. mediante contrato celebrado el 9 de septiembre de 2013.

- 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.
- La duración del contrato es 586 días aproximadamente contados a partir del 16 de septiembre de 2013 y finalizando en abril de 2015.

El costo del contrato constituye un precio fijo más ITBMS basado en el Pre-diseño por B/.12,152,676 con un reembolso de anticipo de 15% que corresponde a B/.1,822,901 y una retención por garantía de 10% que equivale a

Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros interinos consolidados Por los seis meses terminados el 30 de Junio de 2014 (En balboas)

B/. 1,215,267. 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.

Otek Internacional, S.A.

Se tiene un contrato con OTEK para la fabricación, suministro y transportación al sitio del proyecto denominado Bugaba II, localizado aproximadamente a 31 Km de la Ciudad de David, cabecera de la provincia de Chiriquí, de las tuberías de fibra de vidrio reforzado (GRP) y accesorios, producidos conforme con las normas de fabricación AWWA C-950, NTC 3826, NTC 3870 y NTC 3871, así como con las normas y especificaciones internacionales establecidas para las tuberías de carga GRP, por un monto de B/. 3,958,759

Adenda al contrato de Otek Internacional

El 15 de julio del 2014, se firmó una adenda de este contrato incluyendo algunos tamaños y cantidades de tuberías y sus accesorios, valores y formas de pago, además de establecer aspectos relacionados a la garantía y soporte técnico.

Green Panama Power (GP POWER)

Se ha firmado un contrato con esta empresa por los servicios de estudios eléctricos para cumplir con los requisitos de ETESA para obtener viabilidad de conexión del proyecto hidráulico de generación de La Herradura y del proyecto solar fotovoltaico denominada Bugaba Solar, por un monto de B/. 10,000 más ITBMS.

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.

Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros interinos consolidados Por los seis meses terminados el 30 de Junio de 2014 (En balboas)

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.
- 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).

19. 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

Notas a los estados financieros interinos consolidados Por los seis meses terminados el 30 de Junio de 2014 (En balboas)

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 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 período 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 recibe respaldo económico de su accionista mayoritario.

20. 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 períodos 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 30 de Junio 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.
- 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

Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros interinos consolidados Por los seis meses terminados el 30 de Junio de 2014 (En balboas)

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.

21. 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.

* * * * *

Energía Natural, S.A. y Subsidiaria

Anexo de información de consolidación del estado de situación financiera
30 de Junio 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
Activos corrientes:						
Efectivo	537,842	55,376	1,716	594,933		594,933
Fondo de fideicomiso con uso específico		1,452,327		1,452,327		1,452,327
Cuentas por cobrar-Otras	334,049		24,233	358,282		358,282
Cuentas por cobrar-Clientes	628	529,106		529,734		529,734
Gastos pagados por anticipado	43,423	255,883	1,000	300,306		300,306
Total de activos corrientes	915,942	2,292,692	26,949	3,235,583		3,235,583
Activos no corrientes:						
Cuentas por cobrar partes relacionadas	-	2,265,995		2,265,995	(2,265,995)	-
Cuentas por cobrar accionistas	1,063,528			1,063,528	(1,063,528)	
Mobiliario y equipo	734,960	17,555,042		18,290,002		18,290,002
Inversión en acciones	11,000,000			11,000,000	(11,000,000)	
Construcción en proceso	39,869	16,428,637	14,718	16,483,224		16,483,224
Otros activos	47,178			47,178		47,178
Total de activos no corrientes	12,885,535	36,249,674	14,718	49,149,927	(14,329,523)	34,820,404
Total de activos	13,801,477	38,542,366	41,667	52,385,510	(14,329,523)	38,055,987

Pasivos y patrimonio	Empresa Nacional Hidroeléctrica		Sub-total	Eliminaciones	Total consolidado
	Energía Natural, S.A.	de Energía, S.A. Barriles, S.A.			
Pasivos corrientes:					
Préstamos y sobregiros bancarios	531,327	2,550,726	3,082,053		3,082,053
Bonos por pagar		748,000	748,000		748,000
Obligación bajo arrendamiento financiero	35,616		35,616		35,616
Cuentas por pagar comerciales	263,087	1,714,417	1,980,149		1,980,149
Gastos acumulados por pagar	10,071	19,993	30,064		30,064
Total de pasivos corrientes	840,101	5,033,136	5,875,882		5,875,882
Pasivos no corrientes:					
Bonos por pagar		23,838,000	23,838,000		23,838,000
Obligación bajo arrendamiento financiero	12,410		12,410		12,410
Cuentas por pagar partes relacionadas	2,223,895	-	2,265,995	(2,265,995)	(0)
Cuentas por pagar accionistas	6,560,108	50	6,560,158	(1,063,528)	5,496,631
Provisión para prima de antigüedad	6,179	3,010	9,189		9,189
Acciones preferidas	4,700,000		4,700,000		4,700,000
Total de pasivos no corrientes	13,502,593	23,841,010	37,385,752	(3,329,523)	34,056,230
Total de pasivos	14,342,694	28,874,146	43,261,634	(3,329,523)	39,932,112
Patrimonio:					
Capital en acciones	12,700	11,000,000	11,012,700	(11,000,000)	12,700
Déficit acumulado	(553,917)	(1,331,780)	(1,888,824)	(3,128)	(1,888,824)
Total de patrimonio	(541,217)	9,668,220	9,123,876	(11,000,000)	(1,876,124)
Total de pasivos y patrimonio	13,801,477	38,542,366	52,385,510	(14,329,523)	38,055,987

Energía Natural, S.A. y Subsidiaria

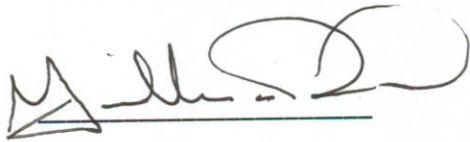
Anexo de información de consolidación del estado de resultados
 Por los Seis meses terminados el 30 de Junio de 2014
 (En balboas)

	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	-	3,015,050	-	3,015,050	-	3,015,050
Ingresos por alquiler	53,196	-	-	53,196	-	53,196
Intereses ganados	1,610	4,350	-	5,960	-	5,960
Costo por compra de energía	-	(1,991,863)	-	(1,991,863)	-	(1,991,863)
Depreciación	(26,588)	(218,899)	-	(245,487)	-	(245,487)
Gastos de personal	-	(224,498)	-	(224,498)	-	(224,498)
Otros gastos	(14,929)	(479,745)	(356)	(495,029)	-	(495,029)
Costo financiero	(2,199)	(423,265)	-	(425,464)	-	(425,464)
Pérdida neta	11,090	(318,870)	(356)	(308,135)	-	(308,135)

VI PARTE
DIVULGACIÓN

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

Representante Legal (Apoderado)

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Guillermo de Roux G. de P.', written over 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.