

**REPUBLICA DE PANAMÁ
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**

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

Trimestre Terminado al: 30 de Septiembre de 2016

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 30 de septiembre de 2016, el Emisor mantenía activos circulantes por US\$2,250,860; compuestos por efectivo US\$205,637, fondo de fideicomiso con uso específico US\$746,252; cuentas por cobrar clientes y otras US\$1,090,062, y gastos pagados por anticipado US\$208,909.

Durante el período de los nueve meses que culminó el 30 de septiembre de 2016, el efectivo neto utilizado en actividades de operación fue (US\$2,756,942), mientras que el efectivo neto utilizado en las actividades de inversión fue de (US\$450,946) que corresponden a la construcción en proceso de los Proyecto Bugaba II y La Herradura (US\$26,130,377), fondo de fideicomiso con uso específico (US\$674,348); y adquisición de activos fijos US\$26,353,779. El efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento totalizó (US\$72,233) como resultado de la disminución en el financiamiento bancario por (US\$4,429,061); mas el aumento de la cuentas por pagar otras US\$19,000; menos la disminución por lo pagos a capital de bonos corporativos (US\$374,000); el aumento en las cuentas de por pagar accionistas por US\$68,399; el aumento de los bonos subordinados no acumulativos por US\$8,300,000; menos la disminución de las cuenta entre partes relacionadas (US\$3,656,310) y menos la disminución del impuesto complementario (US\$261). La cuenta de efectivo disminuyó en US\$356,767 respecto al balance al 30 de junio de 2016. Al 30 de septiembre de 2016 y 30 de junio de 2016, la cuenta de efectivo y equivalentes de efectivo alcanzó US\$205,637 y US\$562,404 respectivamente.

Al 30 de junio 2016, el Emisor mantenía activos circulantes por US\$1,673,404; compuestos por efectivo US\$562,404, fondo de fideicomiso con uso específico US\$2,745; cuentas por cobrar clientes y otras US\$773,646, y gastos pagados por anticipado US\$334,609.

Al 30 de junio de 2016, el efectivo neto utilizado en actividades de operación fue (US\$3,116,336), mientras que el efectivo neto utilizado en las actividades de inversión fue de (US\$653,867) que corresponden a la construcción en proceso de los Proyecto Bugaba II y La Herradura US\$26,257,787, fondo de fideicomiso con uso específico US\$37,998; y adquisición de activos fijos (US\$26,949,652). El efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento totalizó US\$846,849 como resultado de la disminución en el financiamiento bancario por (US\$4,783,015); menos la disminución por lo pagos a capital de bonos corporativos (US\$374,000); el aumento en las cuentas de por pagar accionistas por US\$87,400; el aumento de los bonos subordinados no acumulativos por US\$8,300,000; menos la disminución de las cuenta entre partes relacionadas (US\$2,383,363) y menos la disminución del impuesto complementario por (US\$173).

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 del Proyecto Hidroeléctricos La Herradura; igualmente el emisor también mantiene una línea de crédito rotativa con el Banco Lafise, S.A. hasta por US\$2,500,000; Banco Panama hasta por US\$5,000,000 y Banistmo hasta por US\$2,000,000. El saldo de dichos préstamos al 30 de septiembre de 2016 es de US\$2,548,801.

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

El capital social por US\$ 12,700 (30 de septiembre de 2016) y US\$12,700 (30 de junio de 2016) 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.

C. RESULTADOS DE LAS OPERACIONES

El Emisor actualmente tiene dos plantas en funcionamiento. La primera que tiene dos años en operación y la segunda que arrancó los últimos meses del año 2015.

Los ingresos provenientes de la generación de energía ascendieron a la suma de US\$2,118,389; los ingresos por intereses ganados por US\$11,862 y otros ingresos por US\$1,658. El costo de la energía ascendió a la suma de US\$157,841, mientras que la depreciación ascendió a la suma de US\$844,526; gastos de personal US\$437,031, otros gastos de operación US\$736,631 y costos financieros US\$2,062,079. Para el periodo que culminó el 30 de septiembre de 2016, la empresa reflejó una pérdida neta de US\$2,106,199.

i. Activos

Los activos no circulantes al 30 de septiembre de 2016 totalizaron US\$52,374,565 lo que representaba un aumento de US\$64,304 en comparación a los US\$52,310,261 registrados al 30 de junio de 2016. Los activos no circulantes están constituidos por el fondo de fideicomiso con uso específico por US\$1,788,869; por planta, mobiliario y equipo por la suma de US\$44,092,981; la construcción en proceso US\$6,350,063, y por otros activos US\$142,652.

Los activos totales al 30 de septiembre de 2016 alcanzaron US\$54,625,425 lo que representa un aumento de US\$641,760 en comparación a los registrados al 31 de marzo de 2016 los cuales ascendían a US\$53,983,665.

ii. Pasivos

El pasivo circulante al 30 de septiembre de 2016 ascendió a US\$5,451,482 y está compuesto por préstamos bancarios por US\$2,548,801, bonos por pagar US\$1,738,250; cuentas por pagar comerciales US\$668,150; las reservas varias por US\$460,806 y gastos acumulados por pagar US\$35,475. El pasivo circulante al 30 de junio de 2016 ascendió a US\$4,600,731 y está compuesto por préstamos bancarios por US\$2,194,847, bonos por pagar US\$1,738,250; cuentas por pagar comerciales US\$631,330; y gastos acumulados por pagar US\$36,304.

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

El Pasivo no circulante al 30 de septiembre de 2016 ascendió a US\$53,841,035 y esta compuesto por bonos por pagar-corporativos por US\$31,156,750; las cuentas por pagar-relacionadas por US\$39,794 ; cuentas por pagar-otras US\$501,650; cuentas por pagar-accionistas US\$8,920,203; provisión de prima de antigüedad US\$22,638; y los bonos subordinados no acumulativos por US\$13,200,000.

El Pasivo no circulante al 30 de junio de 2016 ascendió a US\$53,819,961 y esta compuesto por bonos por pagar-corporativos por US\$31,156,750; las cuentas por pagar-relacionadas por US\$21,501 ; cuentas por pagar-otras US\$482,650; cuentas por pagar-accionistas US\$8,939,204; provisión de prima de antigüedad US\$19,856; y los bonos subordinados no acumulativos por US\$13,200,000.

iii. Patrimonio

El Patrimonio del Emisor al 30 de septiembre de 2016 fue (US\$4,667,092), de los cuales US\$12,700 corresponden a capital en acciones, de impuesto complementario (US\$2,159) y (US\$4,677,633) a déficit acumulado. El Patrimonio del Emisor al 30 de junio de 2016 fue (US\$4,437,027), de los cuales US\$12,700 corresponden a capital en acciones, de impuesto complementario (US\$2,159) y (US\$4,447,568) a déficit acumulado.

ANÁLISIS DE LAS PERSPECTIVAS

Los tres últimos meses del año 2016, ha sido un periodo de mejores ingresos debido a la lluvias existente en el país. Los bajos precios en el mercado spot siguen siendo un reto durante el tercer trimestre del año por lo que la empresa se dio a la tarea de conseguir contratos para poder estabilizar su ingresos y no depender del precio en el mercado spot.

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

II PARTE
RESUMEN FINANCIERO

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	TRIMESTRE AL 30/9/16	TRIMESTRE AL 30/6/16	TRIMESTRE AL 31/03/16	TRIMESTRE AL 31/12/15
Ventas o Ingresos Totales	2,118,389	866,427	178,316	2,423,468
Margen Operativo	800,406	61,426	(211,483)	781,869
Gastos Generales y Administrativos	(3,235,741)	(2,164,841)	(1,033,722)	(2,638,272)
Utilidad o Pérdida Neta	(2,106,199)	(1,871,716)	(1,113,881)	(943,733)
Acciones Emitidas y en Circulación	1,270	1,270	1,270	1,270
Utilidad o pérdida por acción	(1,658.42)	(1,473.79)	(877.07)	(743.09)
Depreciación y Amortización	(844,526)	(545,038)	(245,275)	(582,604)
Utilidades o pérdidas no recurrentes	-	-	-	-

BALANCE GENERAL	TRIMESTRE AL 30/9/16	TRIMESTRE AL 30/6/16	TRIMESTRE AL 31/03/16	TRIMESTRE AL 31/12/15
Activos Circulantes	2,250,860	1,673,404	3,769,404	4,634,757
Activos Totales	54,625,425	53,983,665	56,118,542	56,812,157
Pasivos Circulantes	5,451,482	4,600,731	5,598,151	11,185,638
Deuda a Largo Plazo	44,356,750	44,356,750	44,730,750	36,430,750
Acciones Preferidas	-	-	-	-
Capital Pagado	12,700	12,700	12,700	12,700
Utilidades Retenidas	(4,677,633)	(4,447,568)	(3,685,317)	(2,571,759)
Total Patrimonio	(4,667,092)	(4,437,027)	(3,674,776)	(2,560,722)

RAZONES FINANCIERAS	TRIMESTRE AL 30/9/16	TRIMESTRE AL 30/6/16	TRIMESTRE AL 31/03/15	TRIMESTRE AL 31/12/15
Dividendo / Acción	-	-	-	-
Deuda Total / Patrimonio	1.97x	1.93x	1.83x	2.86x
Capital de Trabajo	N/A	N/A	N/A	N/A
Razón Corriente	0.41x	0.36x	0.67x	0.41x
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	-0.39x	-0.04x	0.32x	0.68x

- 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 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 nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2016.



Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Estados financieros interinos consolidados por los nueve meses terminados el 30 de septiembre del 2016.

Contenido	Páginas
Informe del contador	2
Estado consolidado de situación financiera	3
Estado consolidado de resultados	4
Estado consolidado de posición de los accionistas	5
Estado consolidado de flujos de efectivo	6
Notas a los estados financieros consolidados	7 - 25
Información suplementaria:	
Anexo I - Información de consolidación del estado de situación financiera	
Anexo II - Información de consolidación 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 septiembre del 2016, 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

Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

Estado consolidado de situación financiera

Por los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2016

(En balboas)

Activos	Notas	Septiembre 30, 2016	Diciembre 31, 2015	Pasivos y patrimonio	Notas	Septiembre 30, 2016	Diciembre 31, 2015
Activos corrientes:				Pasivos corrientes:			
Efectivo	6	205,637	3,485,758	Préstamos y sobregiro bancarios	10	2,548,801	6,977,862
Fondo de fideicomiso con uso específico	7	746,252	21,754	Bonos por pagar	11	1,738,250	1,738,250
Cuentas por cobrar clientes y otras		1,090,062	871,491	Reservas - Varias		460,806	-
Gastos pagados por anticipado		208,909	255,754	Cuentas por pagar comerciales		668,150	2,428,369
Total de activos corrientes		2,250,860	4,634,757	Gastos acumulados por pagar		35,475	40,834
Activos no corrientes:				Total de pasivos corrientes		5,451,482	11,185,315
Fondo de fideicomiso con uso específico	7	1,788,869	1,839,019	Pasivos no corrientes:			
Propiedad, planta y equipo, neto	8	44,092,981	17,739,202	Bonos por pagar - Corporativos	11	31,156,750	31,530,750
Construcción en proceso	9	6,350,063	32,480,440	Cuentas por pagar relacionadas		39,794	2,404,864
Otros activos		142,652	118,739	Cuentas por pagar - Otras		501,650	482,650
Total de activos no corrientes		52,374,565	52,177,400	Cuentas por pagar accionistas	5	8,920,203	8,851,804
				Provisión para prima de antigüedad	12	22,638	17,496
				Bonos por pagar - Subordinados	13	13,200,000	4,900,000
				Total de pasivos no corrientes		53,841,035	48,187,564
				Total de pasivos		59,292,517	59,372,879
				Patrimonio:			
				Capital en acciones	14	12,700	12,700
				Déficit acumulado		(4,677,633)	(2,571,436)
				Impuesto Complementario		(2,159)	(1,986)
				Total de patrimonio		(4,667,092)	(2,560,722)
Total de activos		54,625,425	56,812,157	Total de pasivos y patrimonio		54,625,425	56,812,157

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

Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

Estado consolidado de resultados

Por los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2016

(En balboas)

	Notas	Septiembre 30, 2016	Diciembre 31, 2015
Ingresos por generación de energía		2,118,389	2,419,364
Costo de Energía		(157,841)	(197,963)
Ingresos por alquiler		-	4,104
Intereses ganados		11,862	9,761
Otros ingresos		1,658	41,877
Depreciación	8	(844,526)	(582,604)
Gastos de personal	15	(437,031)	(535,630)
Otros gastos	16	(736,631)	(959,644)
Costos financieros		<u>(2,062,079)</u>	<u>(1,142,675)</u>
Perdida antes de impuesto		(2,106,199)	(943,410)
Impuesto sobre la renta		<u>-</u>	<u>-</u>
Pérdida neta	4	<u>(2,106,199)</u>	<u>(943,410)</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 los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2016
(En balboas)

	Notas	Capital en acciones	Déficit acumulado	Impuesto Complementario	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2013	15	12,700	(1,580,690)	-	(1,567,990)
Pérdida neta	4		(47,336)	-	(47,336)
Impuesto Complementario				(88)	(88)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	15	12,700	(1,628,026)	(88)	(1,615,414)
Pérdida neta	4		(943,410)		(943,410)
Impuesto Complementario				(1,898)	(1,898)
Saldo al 31 de diciembre de 2015	15	12,700	(2,571,436)	(1,986)	(2,560,722)
Pérdida neta	4		(2,106,199)		(2,106,199)
Impuesto Complementario				(173)	(173)
Saldo al 30 de septiembre de 2016		12,700	(4,677,633)	(2,159)	(4,667,092)

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 los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2016

(En balboas)

	Notas	Septiembre 30, 2016	Diciembre 31, 2015
Flujos de efectivo de las actividades de operación:			
Pérdida neta		(2,106,199)	(943,410)
Ajustes por:			
Costos financieros		2,062,079	1,142,675
Reservas - Varias		460,806	-
Depreciación	8	844,526	582,604
Provisión para prima de antigüedad	13	22,638	8,949
		<u>1,283,850</u>	<u>790,818</u>
Cambios en activos y pasivos que involucran efectivo:			
Aumento en cuentas por cobrar clientes y otras		(218,571)	(12,104)
Disminución en gastos pagados por anticipado		46,845	66,199
Aumento en otros activos		(23,913)	(71,044)
Disminución en cuentas por pagar comerciales		(1,760,219)	431,928
Disminución en gastos acumulados por pagar		(5,359)	(8,444)
Pago de prima de antigüedad	13	(17,496)	(3,740)
		<u>(694,863)</u>	<u>1,193,613</u>
Efectivo proveniente de las actividades de operación		(694,863)	1,193,613
Intereses pagados		<u>(2,062,079)</u>	<u>(1,142,675)</u>
		<u>(2,756,942)</u>	<u>50,938</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:			
Fondo de fideicomiso con uso específico	7	(674,348)	(128,628)
Adquisiciones de activos fijos	8	26,353,779	(252,869)
Disposición de activos fijos	8		46,789
Construcción en proceso		<u>(26,130,377)</u>	<u>(11,363,515)</u>
		<u>(450,946)</u>	<u>(11,698,223)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>(450,946)</u>	<u>(11,698,223)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:			
Préstamos bancarios		(4,429,061)	3,214,254
Emisión de bonos corporativos		-	6,465,000
Cuentas por pagar-Otras		19,000	482,650
Pagos a capital de bonos corporativos		(374,000)	(748,000)
Obligación bajo arrendamiento financiero		-	(18,309)
Cuentas por pagar accionistas		68,399	2,691,374
Emisión de bonos subordinados no acumulativos		8,300,000	200,000
Cuentas entre partes relacionadas		(3,656,310)	2,404,864
Impuesto Complementario		<u>(261)</u>	<u>(1,898)</u>
		<u>(72,233)</u>	<u>14,689,935</u>
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento		<u>(72,233)</u>	<u>14,689,935</u>
(Disminución) aumento neto de efectivo		(3,280,121)	3,042,650
Efectivo al inicio del año		<u>3,485,758</u>	<u>443,108</u>
Efectivo al final del año	6	<u>205,637</u>	<u>3,485,758</u>

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



Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

Anexo de información de consolidación del estado de situación financiera
Por los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2016

(En balboas)

Activos	Energía Natural, S.A.	Empresa Nacional de Energía, S.A.	Hydroeléctrica Barriles, S.A.	Total	Ajustes de consolidación	Total consolidado
Activos corrientes:						
Efectivo	86,781	111,618	7,238	205,637		205,637
Fondo de fideicomiso con uso específico	-	746,252		746,252		746,252
Cuentas por cobrar clientes y otras	151,884	938,178		1,090,062		1,090,062
Gastos pagados por anticipado	52,680	155,229	1,000	208,909		208,909
Total de activos corrientes	291,345	1,951,277	8,238	2,250,860		2,250,860
Activos no corrientes:						
Cuentas por cobrar partes relacionadas	9,825,340	56,477	-	9,881,817	(9,881,817)	-
Fondo de fideicomiso con uso específico	-	1,788,869		1,788,869		1,788,869
Cuentas por cobrar accionistas	1,217,904			1,217,904	(1,217,904)	-
Propiedad, planta y equipo, neto	637,441	43,455,540		44,092,981		44,092,981
Inversión en acciones	12,210,000			12,210,000	(12,210,000)	-
Construcción en proceso	39,869	4,389,097	1,921,097	6,350,063		6,350,063
Otros activos	132,086	10,567		142,653		142,653
Total de activos no corrientes	24,062,640	49,700,550	1,921,097	75,684,287	(23,309,721)	52,374,566
Total de activos	24,353,985	51,651,827	1,929,335	77,935,147	(23,309,721)	54,625,425

	Energía Natural, S.A.	Empresa Nacional de Energía, S.A.	Hidroeléctrica Barriles, S.A.	Sub-total	Eliminaciones	Total consolidado
Pasivos y patrimonio						
Pasivos corrientes:						
Préstamos y sobregiro bancarios	2,548,801	-	-	2,548,801	-	2,548,801
Bonos por pagar	-	1,738,250	-	1,738,250	-	1,738,250
Obligación bajo arrendamiento financiero	-	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar comerciales	217,450	193,121	257,579	668,150	-	668,150
Reservas - Varias	-	460,806	-	460,806	-	460,806
Gastos acumulados por pagar	15,605	19,870	-	35,475	-	35,475
Total de pasivos corrientes	2,781,856	2,412,047	257,579	5,451,482		5,451,482
Pasivos no corrientes:						
Bonos por pagar - Subordinados	13,200,000	-	-	13,200,000	-	13,200,000
Bonos por pagar - Corporativos	-	31,156,750	-	31,156,750	-	31,156,750
Obligación bajo arrendamiento financiero	-	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar partes relacionadas	10,138,057	8,927,835	993,776	9,921,611	(9,881,817)	39,794
Cuentas por pagar accionistas	24,000	-	50	10,138,107	(1,217,904)	8,920,203
Cuentas por pagar -Otras	14,332	8,307	-	501,650	-	501,650
Provisión para prima de antigüedad	-	-	-	22,639	-	22,639
Total de pasivos no corrientes	23,376,389	40,092,892	1,471,476	64,940,757	(11,099,721)	53,841,036
Total de pasivos	26,158,245	42,504,939	1,729,055	70,392,239	(11,099,721)	59,292,518
Patrimonio:						
Capital en acciones	12,700	12,000,000	210,000	12,222,700	(12,210,000)	12,700
Deficit acumulado	(1,816,960)	(2,850,953)	(9,720)	(4,677,633)	-	(4,677,633)
Impuesto Complementario	-	(2,159)	-	(2,159)	-	(2,159)
Total de patrimonio	(1,804,260)	9,146,888	200,280	7,542,998	(12,210,000)	(4,667,093)
Total de pasivos y patrimonio	24,353,985	51,651,827	1,929,335	77,935,147	(23,309,721)	54,625,425

Anexo de información de consolidación del estado de resultados
 Por los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2016
 (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	-	2,118,389	-	2,118,389	-	2,118,389
Costo de Energía	-	(157,841)	-	(157,841)	-	(157,841)
Ingresos por alquiler	-	-	-	-	-	-
Intereses ganados	5,072	6,790	-	11,862	-	11,862
Otros Ingresos	1,658	-	-	1,658	-	1,658
Depreciación	(79,948)	(764,578)	-	(844,526)	-	(844,526)
Gastos de personal	-	(437,031)	-	(437,031)	-	(437,031)
Otros gastos	(480)	(731,754)	(4,397)	(736,631)	-	(736,631)
Costo financiero	(617,092)	(1,444,923)	(64)	(2,062,079)	-	(2,062,079)
Pérdida neta	(690,790)	(1,410,948)	(4,461)	(2,106,199)	-	(2,106,199)

Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

por los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2016.

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 La Herradura y Bugaba Solar en el Río Escarrea ubicados en el Distrito de Bugaba, Provincia de Chiriquí. 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 No. 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 a la espera de permiso de construcción: Barriles, Cotito y Colorado. La Herradura (en etapa de diseño final) y Bugaba-Solar (en construcción).

Al 30 de septiembre de 2016 las mini-hidroeléctricas Bugaba I y Bugaba II se encuentran operando.

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 nuevas normas, modificaciones e interpretaciones a las normas publicadas

2.1 Normas e interpretaciones adoptadas en el período corriente

Las siguientes normas e interpretaciones, nuevas y revisadas, han sido adoptadas en el período corriente y el impacto de la adopción no tiene un impacto en los resultados reportados o posición financiera de los Fondos.

Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
por los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2016.

Mejoras anuales ciclo 2010 - 2012

NIIF 3 - Combinación de negocios

La norma ha sido modificada para aclarar una obligación de pagar una consideración contingente que cumpla con la definición de instrumento financiero debe clasificarse como pasivo financiero o como patrimonio, de acuerdo a la definición de NIC 32. Además, también es modificado para aclarar que las consideraciones contingentes, tanto financieras como no financieras, son medidas a valor razonable en cada fecha de reporte.

NIIF 13 - Valor razonable

Se ha modificado la base de conclusión para aclarar que las cuentas por cobrar y cuentas por pagar pueden ser medidas por el valor de sus facturas relacionadas cuando el impacto de no hacerle un descuento es inmaterial.

NIC 16 - Propiedad, planta y equipo

Ambas normas han sido modificadas para aclarar cuál es el tratamiento del monto bruto en libros y la depreciación acumuladas cuando una entidad utilice el modelo de revaluación.

NIC 24 - Revelaciones de partes relacionadas

La norma ha sido modificada para incluir, como una parte relacionada, una entidad de servicios que provea personal clave de administración a la entidad que reporta.

Mejoras anuales ciclo 2011 - 2013

No hay modificaciones relacionadas al proyecto 2013 que afecten los estados financieros de la Empresa.

2.2 Normas e interpretaciones emitidas que no están vigentes aún

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. En julio de 2014, se emitió otra versión revisada de la NIIF 9 principalmente para incluir: a) requerimientos de deterioro para activos financieros y b) modificaciones limitadas a los requerimientos de clasificación y medición al introducir una categoría de medición a "valor razonable con cambios en otro resultado integral" para ciertos instrumentos de deuda simples.

Enmiendas a la NIIF 9 y NIIF 7

*Fecha efectiva obligatoria de la NIIF 9 y revelaciones
en transición*

Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados por los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2016.

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 resultados.
- En relación con la medición de los pasivos financieros designados al valor razonable con cambios en resultados, 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 resultados. Los cambios en el valor razonable atribuibles al riesgo de crédito de un pasivo financiero no son posteriormente reclasificados como resultados. 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.

Deterioro - la versión 2014 de las NIIF 9 introduce un modelo de "pérdida de crédito esperada" para la medición del deterioro de los activos financieros, por lo que ya no es necesario que un evento de crédito se haya producido antes de reconocer una pérdida crediticia.

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

NIIF 15 - Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes

La Norma proporciona a las empresas un modelo único para el uso de la contabilización de los ingresos procedentes de contratos con los clientes y sustituyen las guías de reconocimiento de ingresos específicas por industria. El principio fundamental del modelo es reconocer los ingresos cuando el control de los bienes o servicios son transferidos al cliente en lugar de reconocer los ingresos cuando los riesgos y beneficios inherentes a la transferencia al cliente, bajo la guía de ingresos existente. La nueva norma proporciona un sencillo modelo de cinco pasos basado en principios a ser aplicado a todos los contratos con clientes. La fecha efectiva será para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2017.

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

3. Base de presentación y políticas de contabilidad significativas

Declaración de cumplimiento

Los estados financieros consolidados han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's).

Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
por los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2016.

Base de presentación

Estos estados financieros consolidados 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 subsidiarias, Empresa Nacional de Energía, S.A. e Hidroeléctrica Barriles, 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 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 proveedores y otras son reconocidas inicialmente al valor razonable y posteriormente son registradas a su valor nominal.



Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
por los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2016.

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).

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.

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 por deterioro 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



Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados por los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2016.

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.

4. Negocio en marcha

Como se indica anteriormente, las mini-hidroeléctricas Bugaba I y Bugaba II se encuentran operando. Al 30 de septiembre de 2016, las Empresas han generado pérdidas netas por B/.2,106,199 (2015: B/.943,410), los cuales corresponden principalmente a los gastos generales y administrativos que no califican para ser capitalizados como parte del costo de los proyectos hidroeléctricos.

Los proyectos son financiados 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:

	<u>clave de la administración</u>	
	<u>Septiembre 30,</u>	<u>Diciembre 31,</u>
	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Pasivos:		
Cuentas por pagar:		
Cuentas por pagar accionistas	<u>8,920,203</u>	<u>8,851,804</u>
Resultados:		
Gasto de personal:		
Salarios y otras remuneraciones	<u>85,500</u>	<u>115,410</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 los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2016.

6. Efectivo

Los saldos de efectivo se presentan a continuación:

	Septiembre 30, 2016 (Revisado)	Diciembre 31, 2015 (Auditado)
Caja:		
Caja menuda	700	700
Subtotal	<u>700</u>	<u>700</u>
Bancos:		
Banco Lafise Panamá, S.A.	7,463	41,915
Banistmo, S.A.	4,970	2,475,460
Banco General, S.A.	50,026	34,292
Banco Panamá, S.A.	136,037	924,288
Banesco, S.A.	6,441	9,103
Subtotal	<u>204,937</u>	<u>3,485,058</u>
Total	<u>205,637</u>	<u>3,485,758</u>

7. Fondo de fideicomiso con uso específico

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

	Porción corriente	Porción no corriente	Septiembre 30, 2016	Diciembre 31, 2015
Cuentas de concentración	1,041	-	1,041	21,290
Cuentas de servicio de deuda	745,007	-	745,007	261
Cuentas de reserva de pago de interés	-	1,788,869	1,788,869	1,839,019
Cuentas de cobros extraordinarios	102	-	102	101
Cuentas de exceso de efectivo	102	-	102	102
Total	<u>746,252</u>	<u>1,788,869</u>	<u>2,535,121</u>	<u>1,860,773</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.



Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

por los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2016.

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.

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
Costo de adquisición								
Al 31 de diciembre de 2014	17,744,942	108,977	468,605	124,061	159,750	75,724	189,318	18,871,377
Adiciones	163,615	-	-	25,257	-	2,059	61,938	252,869
Disminuciones	-	-	-	(66,751)	(159,750)	-	-	(226,501)
Al 31 de diciembre de 2015	17,908,557	108,977	468,605	82,567	-	77,783	251,256	18,897,745
Adiciones	26,849,719	197,940	-	127,232	-	22,170	2,244	27,198,305
Al 30 de septiembre de 2016	44,757,276	306,917	468,605	209,799	-	99,953	253,500	46,096,050
Depreciación acumulada								
Al 31 de diciembre de 2014	(457,661)	-	(74,204)	(9,482)	(72,077)	(18,893)	(123,534)	(755,651)
Cargos en el año	(428,456)	-	(46,896)	(12,470)	(34,582)	(26,125)	(34,075)	(582,604)
Disminuciones	-	-	-	73,053	106,659	-	-	179,712
Al 31 de diciembre de 2015	(886,117)	-	(121,100)	51,101	-	(44,818)	(157,609)	(1,158,543)
Cargos en el año	(725,182)	-	(50,129)	(27,849)	-	(16,755)	(24,611)	(844,526)
Al 30 de septiembre del 2016	(1,611,299)	-	(171,229)	23,252	-	(61,573)	(182,220)	(2,003,069)
Valor en libros								
Al 31 de diciembre de 2016	43,145,977	306,917	297,376	233,051	-	38,380	71,280	44,092,981
Al 31 de diciembre de 2015	17,022,440	108,977	347,505	133,668	-	32,965	93,647	17,739,202

Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
por los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2016.

9. Construcción en proceso

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

	Septiembre 30, 2016 (Revisado)	Diciembre 31, 2015 (Auditado)
Bugaba II		
Asistencia técnica y diseño	-	6,307,324
Contrato de construcción y montaje	-	9,695,336
Equipo EM y Trifuración	-	3,452,308
Tuberías	-	4,024,555
Fianza de pago	-	265,984
Supervisión de obra	-	647,925
Costos financieros	-	2,311,028
Costos sociológicos y supervisiones	-	121,150
Sub-total	<u>-</u>	<u>26,825,610</u>
La Herradura		
Asistencia técnica y diseño	169,943	94,909
Supervisión de obra	34,240	34,240
Fianza de pago y CAR	3,884	3,884
Costos sociológicos y supervisiones	12,048	12,048
Sub-total	<u>220,115</u>	<u>145,081</u>
Cotito		
Asistencia técnica y diseño	181,785	181,785
Fianza de pago y CAR	1,102	1,102
Costos sociológicos y supervisiones	5,861	5,861
Sub-total	<u>188,748</u>	<u>188,748</u>
Colorado		
Asistencia técnica y diseño	1,453,286	1,299,967
Fianza de pago y CAR	656	656
Costos sociológicos y supervisiones	10,484	10,484
Sub-total	<u>1,464,406</u>	<u>1,311,107</u>
Barriles, S.A.		
Asistencia técnica y diseño	206,098	186,330
Fianza de pago y CAR	656	656
Costos sociológicos y supervisiones	52,718	52,718
Sub-total	<u>259,472</u>	<u>239,704</u>
Bugaba Solar		
Asistencia técnica y diseño	3,194,938	3,138,127
Contrato de construcción y montaje	885,862	572,192
Costos Financieros	136,222	59,571
Costos sociológicos y supervisiones	300	300
Sub-total	<u>4,217,322</u>	<u>3,770,190</u>
Total	<u>6,350,063</u>	<u>32,480,440</u>

El total de intereses capitalizados al costo de las plantas fue de B/.76,651 en 2016 y de B/.576,406 en el 2015.

Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
por los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2016.

10. Préstamos bancarios

Los préstamos bancarios se desglosan a continuación:

	2016			2015
	Porción corriente	Porción a largo plazo	Total	Total
Préstamos bancarios:				
Banco Lafise Panamá, S.A.	49,981	-	49,981	1,618,282
Banistmo, S.A.	2,498,820	-	2,498,820	3,903,458
Banco Panamá, S.A.	-	-	-	1,456,122
Total	2,548,801	-	2,548,801	6,977,862

A continuación detallamos contratos de línea de crédito que mantiene la Empresa al 30 de junio de 2016:

Banco Lafise Panamá, S.A.

La Empresa mantiene un contrato de línea de crédito revolutiva 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.

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.

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.

Banistmo, S.A.

La Empresa mantiene un contrato de crédito por la suma de B/3,000,000, para los siguientes propósitos:

- El financiamiento de capital de trabajo y compras bajo cuenta abierta mediante préstamos hasta un monto máximo de 180 días con pagos a interese mensuales y capital al vencimiento.
- Apertura de cartas de crédito documentarias a la vista y/o a término hasta un plazo máximo de 180 días.
- Financiamiento de cartas de crédito. Estos financiamientos se podrán hacer mediante préstamos y/o aceptaciones hasta un plazo máximo de 180 días.
- Apertura de cartas de crédito Stand By hasta 365, renovables a opción del banco.

Garantía:

- Fianza solidaria entre empresas del grupo Tropical Energies Corporation.



Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
por los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2016.

11. Bonos corporativos por pagar

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

	<u>Vencimiento</u>	<u>Tasa de interés anual</u>	<u>Septiembre 30, 2016 (Revisado)</u>	<u>Diciembre 31, 2015 (Auditado)</u>
Serie "A"	30/09/2023	5.50%	13,090,000	13,464,000
Serie "B"	15/12/2025	5.50%	19,805,000	19,805,000
			<u>32,895,000</u>	<u>33,269,000</u>
Porción corriente			<u>(1,738,250)</u>	<u>(1,738,250)</u>
Porción no corriente			<u>31,156,750</u>	<u>31,530,750</u>

La Empresa tiene la autorización de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá para la emisión de bonos corporativos por un valor nominal de hasta B/ 50,000,000 para emitir en tres series: A, B y C. El monto de cada serie de bonos fue notificado por la Empresa a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, a menos de tres días hábiles antes de la fecha de oferta respectiva. El valor nominal total de esta emisión representa 11.11 veces el capital pagado de la Empresa al 30 de septiembre de 2016. 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 pagado una vez transcurrido el período de gracia de pago de capital, mediante 20 abonos semi-anales efectuados en cada fecha de pago de interés, hasta la respectiva fecha de vencimiento o redención anticipada. El primer pago a capital se efectuará al culminar el período de interés subsiguiente a la terminación del período de gracia de pago de capital correspondiente. El primer pago a capital para la Serie A se efectuó el 15 de junio de 2014.

Un detalle de los pagos mínimos futuros de los bonos se presentan a continuación:

	<u>Serie "A"</u>	<u>Serie "B"</u>	<u>Total</u>
Año 2016	374,000	-	374,000
Año 2017	748,000	990,250	1,738,250
Año 2018	1,122,000	990,250	2,112,250
Año 2019	1,122,000	990,250	2,112,250
Año 2020	1,122,000	1,980,500	3,102,500
Año 2021	1,122,000	1,485,375	2,607,375
Año 2022	1,122,000	1,485,375	2,607,375
Año 2023	6,358,000	1,485,375	7,843,375
Año 2024	-	1,485,375	1,485,375
Año 2025	-	8,912,250	8,912,250
Total de pagos futuros	<u>13,090,000</u>	<u>19,805,000</u>	<u>32,895,000</u>
Porción corriente	<u>748,000</u>	<u>990,250</u>	<u>1,738,250</u>
Porción no corriente	<u>12,342,000</u>	<u>18,814,750</u>	<u>31,156,750</u>

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

- Fianza solidaria otorgada por Energía Natural, S.A.



Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados por los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2016.

- Fideicomiso de garantía administrado por Global Financial Funds, Corp. a título fiduciario

La NIIF 7 especifica una jerarquía de las técnicas de valuación en base a si la información incluida a esas técnicas de valuación son observables o no observables. La información observable refleja datos del mercado obtenidos de fuentes independientes; la información no observable refleja los supuestos de mercado del Banco. Estos dos tipos de información han creado la siguiente jerarquía de valor razonable:

- Nivel 1 - Precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos. Este nivel incluye los valores de patrimonio e instrumentos de deudas en las bolsas y mercados de derivados cambiarios como los futuros.
- Nivel 2 - Información aparte de los precios cotizados incluidos dentro del Nivel 1 que son observables para el activo o pasivo, ya sea directamente (es decir, como precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).
- Nivel 3 - Información para el activo y pasivo que no se basan en datos de mercado observables (información no observable). Este nivel incluye instrumentos de deuda con componentes no observables significativos.

Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, la Empresa utiliza precios cotizados en mercados activos en la medida en que estén disponibles.

Cuando los "insumos" de nivel 1 no están disponibles y se requiere determinar el valor razonable mediante un modelo de valuación, la Empresa establece las técnicas y los insumos apropiados para el modelo de valoración. En estos casos, la Empresa emplea técnicas de valor presente y flujos de caja descontados donde todas las variables e insumos significativos del modelo son obtenidos de información observable del mercado ya sea directa o indirectamente. Los valores razonables estimados bajo estas técnicas de valoración se clasifican en el nivel 2 de la jerarquía de valor razonable.

Cuando los "insumos" de nivel 1 o nivel 2 no están disponibles y se requiere determinar el valor razonable mediante un modelo de valuación que utiliza insumos que no pueden ser observados en el mercado, los valores razonables estimados bajo estas técnicas de valuación se clasifican en el nivel 3 de la jerarquía de valor razonable.

Los bonos por pagar de la Empresa han sido clasificados en el nivel 2 de la jerarquía de valor razonable.

El valor razonable de los bonos por pagar al 30 de septiembre de 2016 está basado en la información disponible a la fecha del estado consolidado de situación financiera. El valor razonable estimado se detalla a continuación:

	2016 (Revisado)		2015 (Auditado)	
Bonos por pagar	<u>32,895,000</u>	<u>32,746,941</u>	<u>33,269,000</u>	<u>32,546,823</u>

Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
por los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2016.

12. Provisión para prima de antigüedad

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

	Septiembre 30, 2016 (Revisado)	Diciembre 31, 2015 (Auditado)
Saldo al inicio del año	17,496	12,287
Incremento a la provisión cargado a gasto	8,882	8,949
Menos pagos cargados a la provisión	<u>(3,740)</u>	<u>(3,740)</u>
Saldo al final del año	<u>22,638</u>	<u>17,496</u>

13. Bonos subordinados no acumulativos

	SEPTIEMBRE 30, 2016 (Revisado)	Diciembre 31, 2015 (Auditado)
Bonos subordinados no acumulativos	<u>13,200,000</u>	<u>4,900,000</u>

La empresa Energía Natural, S.A. cuenta con la autorización de la Superintendencia del 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.

Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
por los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2016.

14. Capital en acciones

El capital pagado está compuesto de la siguiente manera:

	Septiembre 30, 2016 (Revisado)	Diciembre 31, 2015 (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	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	12,000,000	12,000,000
Total	12,012,700	12,012,700
Eliminación en ajuste de consolidación	(12,000,000)	(12,000,000)
Total	12,700	12,700

15. Gastos de personal

Los gastos de personal se detallan a continuación:

	Septiembre 30, 2016 (Revisado)	Diciembre 31 2015 (Auditado)
Sueldos a empleados	319,777	371,141
Cuotas patronales	56,001	66,416
Gasto de representación	32,250	41,250
Prima de antigüedad	7,094	7,799
Beneficios a empleados	21,909	49,024
Total	437,031	535,630

Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
por los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2016.

16. Otros gastos

Los otros gastos se detallan a continuación:

	Septiembre 30, 2016 (Revisado)	Diciembre 31, 2015 (Auditado)
Electricidad y teléfono	36,942	43,424
Reparaciones y mantenimiento	59,318	29,412
Papelería y útiles de oficina	2,456	3,753
Propaganda, atenciones y compromisos	1,452	1,774
Honorarios profesionales	242,776	370,365
Seguros generales	174,640	151,753
Impuestos generales	83,192	158,566
Combustible y lubricantes	9,686	11,672
Gastos bancarios	7,968	30,407
Gastos de viaje y viáticos	85,453	94,387
Gastos legales	420	662
Alquileres	5,250	9,715
Otros gastos	27,078	53,754
Total	<u>736,631</u>	<u>959,644</u>

17. Impuesto sobre la renta

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de las Empresas, inclusive la del año terminado el 31 de diciembre de 2015, 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:

- 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).
- 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%.

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.

Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados por los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2016.

- 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 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.

A partir de la adjudicación de la concesión 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.

Mediante Resolución No.201-9188 del 9 de junio de 2015, la Dirección General de Ingresos aprobó la no aplicación del cálculo alterno del impuesto sobre la renta a Empresa Nacional de Energía, S.A.

Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
por los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2016.

18. Contratos suscritos

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.
- 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.

Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados por los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2016.

- 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

La Empresa 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 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.



Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados por los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2016.

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 reciben respaldo económico de su accionista mayoritario.

19. 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.

20. Estados financieros interinos consolidados

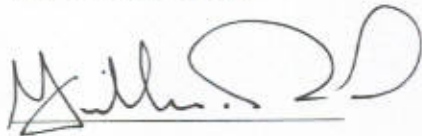
Los estados financieros interinos consolidados para por los tres meses terminados el 30 de junio de 2016 fueron emitidos el 25 de noviembre de 2016.

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, 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.