

**REPUBLICA DE PANAMÁ
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**

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

Trimestre Terminado al: 31 de diciembre de 2017

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. Con el fin de incluir un nuevo proyecto dentro del portafolio, se crea la empresa Emnadesa Holding, S.A. El 3 de mayo de 2017 Energía Natural cede a título gratuito a Emnadesa Holding el 100% de sus acciones de Empresa Nacional de Energía y Cafetales, S.A. cede a título gratuito el 100% de sus acciones de Hidroeléctrica Bajos del Totuma propietaria de una hidroeléctrica de 6.3 MW ubicada en Volcan, Chiriquí. Con este nuevo esquema Energía Natural recibe el 75% de las acciones emitidas y en circulación de Emnadesa Holding y Cafetales recibe el 25% de las acciones emitidas.

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

MS BR

ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. LIQUIDEZ

Al 31 de diciembre de 2017, el Emisor mantenía activos circulantes por US\$4,458,374; compuestos por efectivo US\$751,132, fondo de fideicomiso con uso específico US\$458,468; cuentas por cobrar clientes y otras US\$2,675,851, y gastos pagados por anticipado US\$572,923.

Durante el período de los doce meses que culminó el 31 de diciembre de 2017, el efectivo neto utilizado en actividades de operación fue US\$240,222, mientras que el efectivo neto utilizado en las actividades de inversión fue de (US\$23,123,096) que corresponden a la construcción en proceso del Proyecto La Herradura (US\$359,062), fondo de fideicomiso con uso específico (US\$468,343); la adquisición de activos intangible por (US\$766,240) y adquisición de activos fijos y arrendamientos financieros (US\$21,529,451). El efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento totalizó US\$23,171,545; el aumento en los préstamos bancarios por US\$17,817,468; el aumento en las cuentas de por pagar accionistas por US\$7,098,312; menos los pagos a capital de bonos corporativos (US\$1,738,250); menos la disminución del arrendamiento financiero por (US\$5,310); el aumento del impuesto complementario US\$221 y menos la disminución de las cuenta entre partes relacionadas (US\$896). La cuenta de efectivo aumento en US\$498,033 respecto al balance al 30 de septiembre de 2017. Al 31 de diciembre de 2017 y 30 de septiembre de 2017, la cuenta de efectivo y equivalentes de efectivo alcanzó US\$751,132 y US\$253,099 respectivamente.

Al 30 de septiembre de 2017, el Emisor mantenía activos circulantes por US\$3,666,838; compuestos por efectivo US\$253,099, fondo de fideicomiso con uso específico US\$688,269; cuentas por cobrar clientes y otras US\$2,157,042, y gastos pagados por anticipado US\$568,428.

Durante el período de los nueve meses que culminó el 30 de septiembre de 2017, el efectivo neto utilizado en actividades de operación fue (US\$9,747), mientras que el efectivo neto utilizado en las actividades de inversión fue de (US\$2,198,336) que corresponden a la construcción en proceso del Proyecto La Herradura (US\$194,440), fondo de fideicomiso con uso específico (US\$363,063); la disposición de activos fijos por US\$98,836 y adquisición de activos fijos (US\$1,739,669). El efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento totalizó US\$1,998,721; el aumento en los préstamos bancarios por US\$2,936,372; el aumento en las cuentas de por pagar accionistas por US\$5,166,969; menos los pagos a capital de bonos corporativos (US\$374,000); menos la disminución de las inversiones (US\$4,250,000), mas el aumento del arrendamiento financiero por US\$41,285 y menos la disminución de las cuenta entre partes relacionadas (US\$1,521,365).

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

B. RECURSOS DE CAPITAL

La Empresa cuenta con una línea de crédito rotativa en Banistmo hasta por US\$6,000,000.

El capital social por US\$1,988,761 (31 de diciembre de 2017) y US\$1,536,261 (30 de septiembre de 2017) 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 cuatro plantas en funcionamiento. La primera que tiene tres años en operación, la segunda que arrancó los últimos meses del año 2015, una solar que comenzó operaciones en el mes de octubre del 2016 y la cuarta a principios del 2017.

Los ingresos provenientes de la generación de energía ascendieron a la suma de US\$7,588,275; los ingresos por intereses ganados por US\$11,389; y otros ingresos por US\$173,789. El costo de la energía ascendió a la suma de US\$2,211,236; mientras que la depreciación ascendió a la suma de US\$1,487,149; gastos de personal US\$678,326, otros gastos de operación US\$1,463,685 y costos financieros US\$3,131,216. Para el periodo que culminó el 31 de diciembre de 2017, la empresa reflejó una pérdida neta de US\$1,212,409.

i. Activos

Los activos no circulantes al 31 de diciembre de 2017 totalizaron US\$74,213,212 lo que representaba un aumento de US\$11,694,111 en comparación a los US\$62,519,101 registrados al 30 de septiembre de 2017. Los activos no circulantes están constituidos cuentas por cobrar relacionadas US\$896; por el fondo de fideicomiso con uso específico por US\$1,752,734; por planta, mobiliario y equipo por la suma de US\$69,147,770; la construcción en proceso US\$2,507,778; por activos intangibles en US\$766,240 y por otros activos US\$37,794.

Los activos totales al 31 de diciembre de 2017 alcanzaron US\$78,671,586 lo que representa un aumento de US\$12,485,647 en comparación a los registrados al 30 de septiembre de 2017 los cuales ascendían a US\$66,185,939.

ii. Pasivos

El pasivo circulante al 31 de diciembre de 2017 ascendió a US\$10,580,509 y está compuesto por préstamos bancarios por US\$6,079,311; bonos por pagar US\$2,112,250; cuentas por pagar comerciales US\$1,075,398; el arrendamiento financiero US\$17,761; las retenciones a contratistas US\$1,241,551 y gastos acumulados por pagar US\$54,238. El pasivo circulante al 30 de septiembre de 2017 ascendió a US\$9,582,152 y está compuesto por préstamos bancarios por US\$5,975,990; bonos por pagar US\$1,443,938; cuentas por pagar comerciales US\$1,785,537; el arrendamiento financiero US\$11,535; la reserva de intereses de bonos US\$321,304 y gastos acumulados por pagar US\$43,848

- 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 31 de diciembre de 2017 ascendió a US\$73,235,513 y esta compuesto por bonos por pagar-corporativos por US\$28,175,375; las cuentas por pagar-accionistas por US\$16,517,689; prestamos bancarios-largo plazo US\$14,777,775; arrendamiento financiero-porción no circulante US\$32,599; cuentas por pagar-otras US\$501,650; provisión de prima de antigüedad US\$30,425; y los bonos subordinados no acumulativos por US\$13,200,000

El Pasivo no circulante al 30 de septiembre de 2017 ascendió a US\$61,351,737 y esta compuesto por bonos por pagar-corporativos por US\$21,923,625; las cuentas por pagar-accionistas por US\$14,586,346; prestamos bancarios-largo plazo US\$11,083,331; arrendamiento financiero-porción no circulante US\$29,750; cuentas por pagar-otras US\$501,650; provisión de prima de antigüedad US\$27,035; y los bonos subordinados no acumulativos por US\$13,200,000

iii. Patrimonio

El Patrimonio del Emisor al 31 de diciembre de 2017 fue (US\$5,144,436), de los cuales US\$1,988,761 corresponden a capital en acciones, de impuesto complementario (US\$2,159) y (US\$7,131,038) a déficit acumulado. Al 30 de septiembre de 2017 fue (US\$4,747,950), de los cuales US\$1,536,261 corresponden a capital en acciones, de impuesto complementario (US\$1,840) y (US\$6,282,371) a déficit acumulado.

ANÁLISIS DE LAS PERSPECTIVAS

Los ingresos netos durante los doce meses del año ascendieron a la suma de US\$5,377,039 comparado a US\$3,336,010 del mismo periodo del año anterior. Esto representa un crecimiento de aproximadamente 37%. Esto se debe principalmente a mayor lluvia y que se ven los efectos de la obtención de los PPAs y por ende logramos mayor estabilidad en los ingresos y menor dependencia en el mercado spot. Consideramos que la empresa ha logrado estabilizar sus ingresos y por ende consideremos que las perspectivas del negocio son estables.

- 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 31/12/17	TRIMESTRE AL 30/09/17	TRIMESTRE AL 30/06/17	TRIMESTRE AL 31/03/17
Ventas o Ingresos Totales	7,588,275	5,355,923	2,836,289	1,451,403
Margen Operativo	3,420,206	2,062,049	558,123	41,443
Gastos Generales y Administrativos	(5,273,227)	(3,748,502)	(1,967,025)	(1,086,212)
Utilidad o Pérdida Neta	(1,212,409)	(1,370,902)	(1,297,685)	(1,014,866)
Acciones Emitidas y en Circulación	1,270	1,270	1,270	1,270
Utilidad o perdida por acción	(954.65)	(1,079.45)	(1,021.80)	(799.11)
Depreciación y Amortización	(1,487,149)	(1,131,926)	(604,834)	(348,917)
Utilidades o perdidas no recurrentes	-	-	-	-

BALANCE GENERAL	TRIMESTRE AL 31/12/17	TRIMESTRE AL 30/09/17	TRIMESTRE AL 30/06/17	TRIMESTRE AL 31/03/17
Activos Circulantes	4,458,374	3,666,838	2,458,319	3,067,044
Activos Totales	78,671,586	66,185,939	65,229,116	55,171,610
Pasivos Circulantes	10,580,509	9,582,152	20,270,867	7,221,701
Deuda a Largo Plazo	42,953,150	33,006,956	21,923,625	30,287,625
Acciones Preferidas	-	-	-	-
Capital Pagado	1,988,761	1,536,261	1,536,261	178,761
Utilidades Retenidas	(7,131,038)	(6,282,371)	(6,609,730)	(5,797,842)
Total Patrimonio	(5,144,436)	(4,747,950)	(5,075,309)	(5,621,461)

RAZONES FINANCIERAS	TRIMESTRE AL 31/12/17	TRIMESTRE AL 30/09/17	TRIMESTRE AL 30/06/17	TRIMESTRE AL 31/03/17
Dividendo / Acción	-	-	-	-
Deuda Total / Patrimonio	2.04x	1.72x	1.73x	2.02x
Capital de Trabajo	N/A	N/A	N/A	N/A
Razón Corriente	0.42x	0.38x	0.12x	0.42x
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	1.09x	-0.89x	-0.45x	-0.06x

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

MA
PR

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.

MS
SR

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

**Estados Financieros Interinos
31 de diciembre de 2017**

Energía Natural, S. A.

Índice para los Estados Financieros Interinos 31 de diciembre de 2017

	Páginas
Informe del contador	3
Estados Financieros:	
Estado de Situación Financiera	4
Estado de Resultado	5
Estado de Cambios en el Patrimonio	6
Estado de Flujos de Efectivo	7
Notas a los Estados Financieros	8 – 31

INFORME DEL CONTADOR

Señores

Energía Natural, S.A. y Subsidiarias

Accionistas y Junta Directiva

Los Estados Financieros Interinos de Energía Natural, S. A. y Subsidiarias al 31 de diciembre del 2017, 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
31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

	2017	2016	Notas	2017	2016
Activos					
Activos circulantes					
Efectivo (Nota 6)	751,132	462,461			3,039,618
Cuentas por cobrar - clientes y otras	2,675,851	1,253,540		6,079,311	1,738,250
Fondo de fideicomiso con uso específico (Nota 7)	458,468	3,805		17,761	-
Gastos pagados por anticipado	572,923	359,443		1,075,398	749,252
Total de activos circulantes	4,458,374	2,079,249		10,580,509	5,570,984
Cuentas por cobrar - parte relacionadas (Nota 5)	896	-		54,238	43,864
Fondo de fideicomiso con uso específico (Nota 7)	1,752,734	1,739,054		14,777,775	-
Planta, mobiliario y equipo, neto (Nota 8)	69,147,770	48,375,448		28,175,375	30,287,625
Construcción en proceso (Nota 9)	2,507,778	2,148,716		32,599	-
Activos intangibles, neto	766,240	-		16,517,689	9,419,377
Otros activos	37,794	55,454		30,425	24,883
Total de activos no circulantes	74,213,212	52,318,672		13,200,000	13,200,000
				73,235,513	53,433,535
Total de pasivos				83,816,022	59,004,519
Patrimonio					
Capital en acciones (Nota 13)				1,988,761	178,761
Déficit acumulado				(7,131,038)	(4,782,979)
Impuesto complementario				(2,159)	(2,386)
Total de patrimonio				(5,144,436)	(4,606,598)
Total de pasivos y patrimonio				78,671,586	54,397,921
Total de activos	78,671,586	54,397,921			

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros interinos.

28
59

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Resultado

Por el período de tres y doce meses terminados el 31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

	Notas	Tres Meses Terminados el 31 de diciembre de 2017	Tres Meses Terminados el 31 de diciembre de 2016	Doce Meses Terminados el 31 de diciembre de 2017	Doce Meses Terminados el 31 de diciembre de 2016
Ingresos por generación de energía		2,232,352	1,667,003	7,588,275	3,785,392
Costo de energía		(342,219)	(291,541)	(2,211,236)	(449,382)
Amortización de concesión		(27,415)	-	(14,250)	
Intereses ganados		6,706	2,727	11,389	14,589
Otros ingresos		169,017	447	173,789	2,105
Depreciación	8	(355,223)	(333,022)	(1,487,149)	(1,177,548)
Gastos de personal	14	(210,203)	(154,481)	(678,326)	(591,512)
Otros gastos	15	(489,103)	(310,742)	(1,463,685)	(1,047,373)
Costos financieros		(825,419)	(685,735)	(3,131,216)	(2,747,814)
Ganancia (pérdida) neta		<u>158,493</u>	<u>(105,344)</u>	<u>(1,212,409)</u>	<u>(2,211,543)</u>

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros interinos.

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Patrimonio Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017 (Cifras en balboas)

	<u>Capital en Acciones</u>	<u>Déficit Acumulado</u>	<u>Impuesto Complementario</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2015 (Nota 4)	12,700	(2,571,436)	(1,765)	(2,560,501)
Pérdida neta	-	(2,211,543)	-	(2,211,543)
Aporte capitalizado	166,061	-	-	166,061
Impuesto complementario	-	-	(394)	(394)
Saldo al 31 de diciembre de 2016 (Nota 4)	178,761	(4,782,979)	(2,159)	(4,606,377)
Pérdida neta		(2,348,059)		(2,348,059)
Adquisición de Acciones	1,810,000			1,810,000
Saldo al 31 de diciembre de 2017 (Nota 4)	<u>1,988,761</u>	<u>(7,131,038)</u>	<u>(2,159)</u>	<u>(5,144,436)</u>

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros interinos.

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo

Por el período de doce meses terminado el 31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

	Notas	31 de diciembre de 2017	31 de diciembre de 2016
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Pérdida neta		(1,212,409)	(2,211,543)
Ajustes para conciliar la pérdida neta con el efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de operación:			
Costos financieros de los bonos por pagar		3,131,216	2,747,814
Depreciación	8	1,487,149	1,177,548
Prima de antigüedad		13,389	8,544
Cambios netos en activos y pasivos de operación:			
Cuentas por cobrar - clientes		(1,422,311)	(382,049)
Gastos pagados por anticipado		(213,480)	(103,689)
Otros activos		17,660	63,285
Cuentas por pagar - comerciales		326,146	(1,679,117)
Gastos acumulados por pagar		10,374	3,030
Retenciones a contratistas		1,241,551	-
Prima de antigüedad		(7,847)	(1,157)
Costos financieros pagados de los bonos		(3,131,216)	(2,747,814)
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de operación		<u>240,222</u>	<u>(3,125,148)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Fondo de fideicomiso con uso específico	6	(468,343)	117,914
Construcción en proceso		(359,062)	(137,000)
Activo intangible		(766,240)	-
Adquisición de activos fijos y arrendamientos financieros	8	(21,529,451)	(1,345,070)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>(23,123,096)</u>	<u>(1,364,156)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Préstamos por pagar		17,817,468	(3,938,244)
Pagos a capital de bonos por pagar		(1,738,250)	(1,243,125)
Cuentas por pagar accionistas		7,098,312	567,573
Cuentas por pagar otras		-	19,000
Pagos efectuados a arrendamientos financieros		(5,310)	-
Emisión de bonos subordinados no acumulativos		-	8,300,000
Aporte capitalizado		-	166,061
Impuesto complementario		221	(394)
Cuentas entre - partes relacionadas		(896)	(2,404,864)
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento		<u>23,171,545</u>	<u>1,466,007</u>
Aumento (disminución) neto en el efectivo		288,671	(3,023,297)
Efectivo al inicio del período		<u>462,461</u>	<u>3,485,758</u>
Efectivo al final del período	5	<u><u>751,132</u></u>	<u><u>462,461</u></u>

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros interinos.

MA
BR

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

1. Información General

Energía Natural, S. A. (la “Compañía”) y Subsidiarias (el “Grupo”) 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 Compañías	Porcentaje de Participación	Fecha de Constitución	No. de Escritura
Energía Natural, S. A.		26 de mayo de 2005	11,723
Emnadesa Holding.	75%	3 de abril de 2017	4,636
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 Emnadesa Holding es propietaria de las La Empresa Nacional de Energía, S.A. y la Empresa Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S.A. son entidades poseída 100% por Emnadesa Holding, S.A, a su vez Energía Natural es la propietaria del 75% de esta última y se encuentran actualmente en el desarrollo de la mini hidroeléctrica La Herradura en el Río Escarrea ubicado 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.

El Grupo se encuentra a la espera de permiso de construcción: Barriles, Cotito y Colorado. La Herradura (en etapa de diseño final).

Al 31 de diciembre de 2017, las mini-hidroeléctricas Bugaba I, Bugaba II, Bugaba Solar e hidroeléctrica Bajos del Totuma 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.

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas

A continuación se presenta un resumen de las principales políticas de contabilidad aplicadas en la preparación de los estados financieros consolidados del Grupo. Estas políticas de contabilidad han sido aplicadas consistentemente con el período anterior, a menos que se indique lo contrario.

Base de Preparación

Los estados financieros de la Compañía han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y las interpretaciones relacionadas adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB). Estos estados financieros han sido preparados sobre la base del costo histórico.

Al 31 de diciembre de 2017, los pasivos circulantes de la Compañía excedían sus activos circulantes. Tal como se describe en la Nota 21, el Grupo mantiene un alto apalancamiento derivado de los financiamientos recibidos. Derivado del negocio del Grupo, anualmente se generan flujos importantes provenientes de las actividades de operación que le permiten al Grupo cumplir con sus obligaciones en la medida que vencen. Por consiguiente, los estados financieros se han preparado sobre la base de que el Grupo es un negocio en marcha.

La preparación de estados financieros de conformidad con las NIIF requiere el uso de ciertas estimaciones críticas de contabilidad. Además, requiere que la Administración use su juicio en el proceso de aplicación de las políticas de contabilidad del Grupo. Las áreas que involucran alto grado de juicio o complejidad, o áreas donde los supuestos y estimaciones son significativos para los estados financieros consolidados están divulgadas en la Nota 3.

Las áreas que involucran alto grado de juicio o complejidad, o áreas donde los supuestos y estimaciones son significativos para los estados financieros están divulgadas en la Nota 3.

(a) Nuevas normas, enmiendas e interpretaciones adoptadas por el Grupo

El Grupo ha aplicado las siguientes normas y enmiendas por primera vez para su período de presentación de informe a partir del 1 de enero de 2016:

- Mejoras anuales a las NIIF's del ciclo 2012 – 2014.
- Iniciativa de divulgación – enmiendas a las NIC 1.

La adopción de estas enmiendas no tiene ningún impacto en el período actual ni en el período anterior y no se espera que afecte a períodos futuros.

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

Base de Preparación (continuación)

(b) Nuevas normas, enmiendas e interpretaciones que no han sido adoptadas por el Grupo

Un número de nuevas normas y enmiendas a las normas e interpretaciones han sido publicadas y no son mandatorias para el 31 de diciembre de 2017 y no han sido adoptadas anticipadamente por el Grupo:

- NIIF 9, “Instrumentos Financieros”. Se refiere a la clasificación, medición y reconocimiento de los activos y pasivos financieros e introduce nuevas normas para la contabilidad de cobertura. En julio de 2014 el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en Inglés) hizo cambios posteriores a las normas de clasificación y medición e introdujo un nuevo modelo de deterioro. Estas últimas enmiendas completan los nuevos estándares de instrumentos financieros. La Compañía todavía está en proceso de evaluar el impacto total de la NIIF 9. Esta norma es efectiva para los períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018 y la adopción anticipada es permitida.
- NIIF 15 “Ingresos de Contratos con Clientes”. La IASB emitió una nueva norma para el reconocimiento de ingresos. Esta reemplazará a la NIC 18, la cual cubre contratos de bienes y servicios y la NIC 11 que cubre contratos de construcción. Esta nueva norma está basada en el principio de que el ingreso es reconocido cuando un cliente obtiene el control de un bien o servicio, así el concepto de control reemplaza el concepto existente de riesgos y beneficios. Esta norma permite la adopción de un enfoque retrospectivo modificado. Bajo este acercamiento las entidades reconocen los ajustes transicionales en utilidades retenidas en la fecha de aplicación inicial sin reestructurar el período comparativo. Sólo tendrán que aplicar las nuevas normas a los contratos que no están completados a la fecha de la aplicación inicial. La Compañía está evaluando el impacto de esta nueva norma y no puede estimar el impacto de la adopción de esta norma en los estados financieros. La norma es efectiva para periodos anuales que inicien en, o después del 1 de enero de 2018, siendo permitida la adopción anticipada.

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

Base de Preparación (continuación)

(b) Nuevas normas, enmiendas e interpretaciones que no han sido adoptadas por la Compañía (continuación)

- NIIF 16 “Arrendamientos”. La IASB emitido en enero de 2016, la NIIF 16, que sustituye a la NIC 17 - Arrendamientos. Esta norma introduce cambios significativos en la contabilidad por parte de los arrendatarios en particular. Debido a la reciente publicación de esta norma, el Grupo aún está en proceso de evaluar el impacto total de la misma. Esta norma es efectiva para los períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2019 y se permite la adopción anticipada si se aplica igualmente la NIIF 15.

El Grupo está evaluando el impacto potencial en sus estados financieros que puedan resultar de la aplicación de estas nuevas normas y el Grupo no tiene la intención de adoptar estas normas antes de su fecha mandatoria de adopción.

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 Compañías 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.

Moneda Funcional y de Presentación

Los estados financieros consolidados están expresados en balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio y, en su lugar, el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América, es utilizado como moneda de curso legal y moneda funcional.

Activos no Circulantes Clasificados como Disponible para la Venta

Los activos no circulantes son clasificados como activos no circulantes mantenidos para la venta cuando su valor será recuperado principalmente a través de una transacción de venta y esta es muy probable. Los activos no corrientes clasificados como disponibles para la venta son medidos inicialmente al menor entre su valor en libros y el valor razonable menos los costos de venta.

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

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 el Grupo 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 el Grupo retiene 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 circulantes y no circulantes

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 circulantes los de vencimiento superior a dicho período.

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 ganancia o pérdida.

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 Internos Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

Pasivos Financieros e Instrumentos de Patrimonio (continuación)

Clasificación de pasivos entre circulantes y no circulantes

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

Capital accionario

Las acciones comunes de capital son reconocidas al valor razonable de la contraprestación recibida por el Grupo.

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.

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.

Reconocimiento de Gastos

Los gastos se reconocen en la cuenta de ganancia o pérdida 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 Internos Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

Propiedad, Planta y Equipo

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:

	<u>Vida Útil</u>
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 ganancia o pérdida.

3. 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

Al 31 de diciembre de 2017, las mini hidroeléctricas Bugaba I y Bugaba II se encuentran operando, igualmente la planta Bugaba Solar y la nueva adquisición de la planta Hidroeléctrica Bajos del Totuma.

Los proyectos son financiados por sus accionistas 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 el Grupo no tiene ni la intención ni la necesidad de liquidar o disminuir en forma importante el nivel de sus operaciones.

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

5. Saldos entre Partes Relacionadas

Los saldos entre partes relacionadas se detallan a continuación:

	2017	2016
Directores y Personal Clave de la Administración		
	2017	2016
Pasivos		
Cuentas por pagar		
Cuentas por pagar accionistas	16,517,689	9,419,377
Cuentas por Cobrar partes relacionadas:		
Energía Natural, S.A.	896	-
	896	-
Resultados:		
Gasto de personal:		
Salarios y otras remuneraciones	120,250	123,500

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:

	2017	2016
Caja:		
Caja menuda	700	700
Subtotal	700	700
Bancos:		
Banco Lafise Panamá, S.A.	4,688	4,623
Banistmo, S.A.	24,098	11,132
Banco General, S.A.	142,745	15,054
Banco Panamá, S.A.	571,660	428,259
Banesco, S.A.	7,241	2,693
Subtotal	750,432	461,761
Total	751,132	462,461

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

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	2017	2016
Cuentas de concentración	75,359	-	75,359	1,043
Cuentas de servicio de deuda	382,906	-	382,906	2,559
Cuentas de reserva de pago de interés	-	1,752,734	1,752,734	1,739,054
Cuentas de cobros extraordinarios	101	-	101	101
Cuentas de exceso de efectivo	102	-	102	102
Total	458,468	1,752,734	2,211,202	1,742,859

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 Compañía 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 Compañía 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 Internos Consolidados 31 de diciembre de 2017 (Cifras en balboas)

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 2015	17,908,557	108,977	468,605	82,567	-	77,783	251,256	18,897,745
Adiciones	31,464,088	198,060	-	127,232	-	24,414	-	31,813,794
Disminuciones	-	-	-	-	-	-	-	-
Al 31 de diciembre de 2016	49,372,645	307,037	468,605	209,799	-	102,197	251,256	50,711,539
Adiciones	21,888,229	-	-	201,908	-	4,467	4,211	22,098,815
Disminuciones	-	-	-	(98,836)	-	-	-	(98,836)
Al 31 de diciembre de 2017	71,260,874	307,037	468,605	312,871	-	106,664	255,467	72,711,518
Depreciación acumulada								
Al 31 de diciembre de 2015	(886,117)	-	(121,100)	51,101	-	(44,818)	(157,609)	(1,158,543)
Cargos en el año	(1,015,243)	-	(46,896)	(60,407)	-	(28,026)	(26,976)	(1,177,548)
Disminuciones	-	-	-	-	-	-	-	-
Al 31 de diciembre de 2016	(1,901,360)	-	(167,996)	(9,306)	-	(72,844)	(184,585)	(2,336,091)
Cargos en el año	(1,164,167)	-	(31,261)	(61,954)	-	(20,028)	(5,448)	(1,282,858)
Disminuciones	-	-	-	55,201	-	-	-	55,201
Al 31 de diciembre de 2017	(3,065,527)	-	(199,257)	(16,059)	-	(92,872)	(190,033)	(3,563,748)
Valor en libros								
Al 31 de diciembre de 2017	68,195,347	307,037	269,348	296,812	-	13,792	65,434	69,147,770
Al 31 de diciembre de 2016	47,471,285	307,037	300,609	200,493	-	29,353	66,671	48,375,448

Al cierre de los períodos se realizó prueba de deterioro de valor a los activos, no se identificaron deterioros en los activos de larga vida.

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

9. Construcción en Proceso

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

		2017	2016
	La Herradura		
Asistencia técnica y diseño		174,015	168,116
Supervisión de obra		25,680	34,240
Fianza de pago y CAR		2,913	3,884
Costos varios		9,036	12,048
Sub-total		<u>211,644</u>	<u>218,288</u>
	Cotito		
Asistencia técnica y diseño		188,167	182,345
Fianza de pago y CAR		1,102	1,102
Costos varios		5,861	5,861
Sub-total		<u>195,130</u>	<u>189,308</u>
	Colorado		
Asistencia técnica y diseño		1,795,676	1,467,431
Fianza de pago y CAR		656	656
Costos varios		10,484	10,484
		<u>1,806,816</u>	<u>1,478,571</u>
	Barriles, S.A.		
Asistencia técnica y diseño		240,814	209,175
Fianza de pago y CAR		656	656
Costos varios		52,718	52,718
		<u>294,188</u>	<u>262,549</u>
Total		<u>2,507,778</u>	<u>2,148,716</u>

El total de intereses capitalizados al costo de las plantas fue de B/.103,104 en 2017 y de B/.108,502 en el 2016.

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

9. Préstamos Bancarios

Los préstamos bancarios se presentan a continuación:

	2017			2016
	Porción corriente	Porción a largo plazo	Total	Total
Préstamos bancarios:				
Banco Lafise Panamá, S.A.	39,161	-	39,161	47,883
Banistmo, S.A.	5,617,925	-	5,617,925	2,991,735
Banco Panamá, S.A.	422,225	14,777,775	15,200,000	-
Total	6,079,311	14,777,775	20,857,086	3,039,618

A continuación detallamos contratos de línea de crédito que mantiene la Compañía al 31 de diciembre de 2017:

Banco Lafise Panamá, S. A.

La Compañía 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.

Garantía

- Fianzas mancomunadas por los fiadores mancomunados.

Banistmo, S. A.

La Compañía mantiene un contrato de crédito por la suma de B/.6,000,000, 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 interés 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

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

10. Bonos Corporativos por Pagar

Los bonos corporativos por pagar se detallan a continuación:

	<u>Vencimiento</u>	<u>Tasa de Interés Anual</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Serie "A"	30/9/23	5.50%	11,968,000	12,716,000
Serie "B"	15/12/25	5.50%	18,319,625	19,309,875
			<u>30,287,625</u>	<u>32,025,875</u>
Porción corriente			(2,112,250)	(1,738,250)
			<u>28,175,375</u>	<u>30,287,625</u>

La Compañía 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 Compañía 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 2.94 veces el capital pagado de la Compañía al 31 de diciembre de 2017. 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.

En caso de incumplimiento de las cláusulas del prospecto informativo de la Oferta Pública de Bonos Corporativos, la Compañía contará con un plazo de treinta (30) días calendario para subsanar el Evento de Incumplimiento. Este período de cura será de noventa (90) días calendario cuando el Evento de Incumplimiento sea ocasionado por la ocurrencia de un desastre natural, caso fortuito o de fuerza mayor. El período de cura permite a la Compañía clasificar la porción a largo plazo de la deuda hacia pasivos no circulantes al 31 de diciembre de 2017.

Con posterioridad a la fecha del estado de situación financiera, y de acuerdo con los requerimientos del prospecto informativo de la Oferta Pública de Bonos Corporativos, la Compañía solicitó y ha obtenido en febrero de 2018 una dispensa por parte de la mayoría de los tenedores de los bonos para los años 2017 y 2018 para el cumplimiento de la razón de EBITDA (últimos doce meses) sobre Servicio de la Deuda igual o mayor a uno punto veinte (1.20) veces.

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

Un detalle de los pagos futuros de los bonos se presenta a continuación:

	Serie "A"	Serie "B"	Total
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	1,485,375	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	11,968,000	18,319,625	30,287,625
Porción corriente	1,122,000	990,250	2,112,250
Porción no corriente	10,846,000	17,329,375	28,175,375

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

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

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, la Compañía 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 Compañía establece las técnicas y los insumos apropiados para el modelo de valoración. En estos casos, la Compañía 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.

Para la validación de los precios registrados por la Empresa al 31 de diciembre de 2017, que presentaban cotización transaccional a la fecha de valoración o a una fecha cercana, se emplearon los precios observados a través de la Bolsa de Valores de Panamá. Para la validación de los precios de instrumentos que no tenían cotizaciones líquidas de mercado, se realizó un modelo de valuación para revisar el Mark to Market al 31 de diciembre de 2017.

El valor razonable de los bonos por pagar al 31 de diciembre de 2017, está basado en la información disponible a la fecha del estado consolidado de situación financiera. El valor razonable estimado se detalla a continuación:

	2017		2016	
	Valor en Libros	Valor Razonable	Valor en Libros	Valor Razonable
Bonos por pagar	<u>30,287,625</u>	<u>29,417,022</u>	<u>32,025,875</u>	<u>31,542,694</u>

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

11. Provisión para Prima de Antigüedad

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

	2017	2016
Saldo al inicio del año	24,883	17,496
Incremento a la provisión cargado a gasto	13,389	8,544
Menos pagos cargados a la provisión	<u>(7,847)</u>	<u>(1,157)</u>
Saldo al final del año	<u>30,425</u>	<u>24,883</u>

12. Bonos Subordinados no Acumulativos

	2017	2016
Bonos subordinados no acumulativos	<u>13,200,000</u>	<u>13,200,000</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

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

13. Capital en Acciones

El capital pagado está compuesto como sigue:

	2017	2016
Energía Natural, S. A.		
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	178,761	178,761
Empresa Holding		
Autorizadas: 500 acciones, sin valor nominal; divididas en 250 acciones comunes y 250 acciones preferidas. Emitidas y en circulación 250 acciones comunes sin valor nominal	<u>1,810,000</u>	<u>-</u>
Total	<u>1,988,761</u>	<u>178,761</u>

14. Gastos de Personal

Los gastos de personal se detallan a continuación:

	2017	2016
Sueldos a empleados	497,224	441,098
Cuotas patronales	85,855	74,234
Gasto de representación	47,906	37,875
Prima de antigüedad	11,177	9,339
Beneficios a empleados	<u>36,164</u>	<u>28,966</u>
	<u>678,326</u>	<u>591,512</u>

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

15. Otros Gastos

Un detalle de otros gastos se presenta a continuación:

	2017	2016
Electricidad y teléfono	44,572	47,632
Reparaciones y mantenimiento	176,038	90,360
Papelería y útiles de oficina	7,943	3,028
Propaganda, atenciones y compromisos	113	165
Honorarios profesionales	686,807	339,019
Seguros generales	242,087	236,822
Impuestos generales	111,093	141,431
Combustible y lubricantes	19,889	13,601
Gastos bancarios	18,464	8,933
Gastos de viaje y viáticos	63,106	119,672
Gastos legales	1,428	782
Alquileres	44,302	6,300
Otros gastos	47,843	39,628
	<u>1,463,685</u>	<u>1,047,373</u>

16. Impuesto sobre la Renta

Las declaraciones del impuesto sobre la renta del Grupo, inclusive la del año terminado el 31 de diciembre de 2017, 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:

- 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).

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

Si al momento de practicar el cálculo para determinar el impuesto sobre la renta, las Empresas determinaran que incurrirá en pérdida, podrán solicitar a la Dirección General de Ingresos la no aplicación del cálculo alterno 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.
- 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.

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

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

17. Contratos Suscritos

Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM)

Acuerdos de Concesión para uso hídrico

Mediante la Resolución No.AG 0739-2011 del 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 Compañía 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 Compañía 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 Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM)(continuación)

Acuerdos de Concesión para uso hídrico (continuación)

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 Compañía 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 Compañía 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 Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

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

Los contratos de generación de energía son revisados por la Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA) y posteriormente formalizados por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP).

A continuación un detalle de contratos por mini-hidroeléctrica:

Bugaba I

Contratos de suministro de energía firmados en el 2013 con Elektra Noreste, S. A. (ENSA), Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S. A. (EDEMET) y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI), que abarcan los períodos comprendidos desde enero de 2014 hasta diciembre de 2027. El valor contratado es de B/.127.50 MWh.

Bugaba II

Contratos de suministro de sólo potencia firmados durante el 2016 con Elektra Noreste, S. A. (ENSA), Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S. A. (EDEMET) y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI), que abarcan los períodos comprendidos desde abril de 2016 hasta diciembre de 2019. El valor contratado es de B/.7.88 KW por mes.

Bugaba Solar

Contrato de suministro de energía firmado durante el 2016 con una empresa privada, que abarcan los períodos comprendidos desde el 2016 hasta diciembre de 2020. El valor contratado es de B/.96.00 MWh.

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

18. Administración de Riesgo Financiero

Factores de Riesgo Financiero

En el transcurso normal de sus operaciones, el Grupo 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. El Grupo ha 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 al Grupo. Para la administración del riesgo de crédito, los depósitos en bancos del Grupo 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 el Grupo no cumpla con sus obligaciones financieras conforme su vencimiento. La política del Grupo 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 del Grupo.

Usualmente, el Grupo 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, el Grupo reciben respaldo económico de su accionista mayoritario.

19. Resumen de la adquisición

Determinación del valor razonable de los activos netos adquiridos

El Grupo no ha concluido los análisis del valor razonable sobre los activos intangibles surgidos en la adquisición y ha aplicado la excepción permitida por la NIIF 3, Combinación de Negocios, la cual permite realizar los ajustes a las partidas no analizadas en su totalidad por un período no mayor a un año posterior a la fecha de adquisición. El Grupo reconocerá de forma retroactiva el incremento o disminución en el importe provisional reconocido en los intangibles y completar el proceso de análisis del valor razonable de dichos intangibles asociados con los activos adquiridos de la compañía, así como los posibles intangibles de licencias, plusvalía y cualquier otro que sea determinado en el análisis que está llevando a cabo el Grupo. El resto de los activos adquiridos y pasivos asumidos están reconocidos a valor razonable.

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

Elección de política contable para la participación no controladora

El Grupo reconoce la participación no controladora en una entidad adquirida ya sea a valor razonable o la participación proporcional de los accionistas no controladores en los activos netos identificables de la entidad adquirida. Esta decisión se toma sobre una base de adquisición por adquisición. Para la participación no controlada en Aseguradora del Istmo, S. A., el Grupo eligió reconocer los intereses no controladores en su participación proporcional en los activos netos identificables adquiridos. Véase la nota 2 para la política contable del Grupo para consolidación de subsidiarias.

Contribución a los ingresos y la utilidad neta

La subsidiaria adquirida aportó un total de ingresos de B/. 1,749,407 y una utilidad neta de B/. 409,462 al Grupo durante el período comprendido entre el 8 de mayo al 31 de diciembre de 2017.

20. Eventos Subsecuentes

La Superintendencia del Mercado de Valores nos informó mediante Resolución No. 85 del 20 de febrero del 2018 de la disminución en el Tasa de Interés de los Bonos Subordinados No Acumulativos de 6.50% a 5.00%.

Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Anexo de información de consolidación del estado de situación financiera
Al 31 de diciembre de 2017
(En balboas)

Activos	Energía Natural, S.A.	Emnadesa Holding, S. A.	Hidroeléctrica Barriles, S.A.	Sub-total	Ajustes de consolidación	Total consolidado
Activos corrientes:						
Efectivo	230,937	510,334	9,861	751,132	-	751,132
Cuentas por cobrar clientes y otras	742,079	1,911,696	22,076	2,675,851	-	2,675,851
Fondo de fideicomiso con uso específico	-	458,468	-	458,468	-	458,468
Gastos pagados por anticipado	33,992	538,931	-	572,923	-	572,923
Total de activos corrientes	1,007,008	3,419,429	31,937	4,458,374	-	4,458,374
Activos no corrientes:						
Cuentas por cobrar partes relacionadas	18,960,675.00	-	-	18,960,675.00	(18,959,779)	896
Fondo de fideicomiso con uso específico	-	1,752,734	-	1,752,734	-	1,752,734
Cuentas por cobrar accionistas	1,307,368	-	-	1,307,368	(1,307,368)	-
Propiedad, planta y equipo, neto	559,378	68,588,392	-	69,147,770	-	69,147,770
Inversión en acciones	17,210,000	-	-	17,210,000	(17,210,000)	-
Construcción en proceso	39,869	171,775	2,296,134	2,507,778	-	2,507,778
Activos intangibles, neto	41,073	725,167	-	766,240	-	766,240
Otros activos	11,709	26,085	-	37,794	-	37,794
Total de activos no corrientes	38,130,072	71,264,153	2,296,134	111,690,359	(37,477,147)	74,213,212
Total de activos	39,137,080	74,683,582	2,328,071	116,148,733	(37,477,147)	78,671,566

BR

Pasivos y posición de los accionistas	Energía			Emnadesa		Hidroeléctrica		Ajustes de		Total consolidado
	Natural, S.A.	Emnadesa Holding, S. A.	Barriles, S.A.	Sub-total	consolidación		Total			
Pasivos corrientes:										
Préstamos bancarios	5,657,086	422,225	-	6,079,311	-	-	-	-	-	6,079,311
Bonos corporativos por pagar	-	2,112,250	-	2,112,250	-	-	-	-	-	2,112,250
Obligación bajo arrendamiento financiero	-	17,761	-	17,761	-	-	-	-	-	17,761
Cuentas por pagar comerciales	262,409	520,397	292,592	1,075,398	-	-	-	-	-	1,075,398
Retenciones a contratistas	-	1,241,551	-	1,241,551	-	-	-	-	-	1,241,551
Cuentas por pagar partes relacionadas-corto plazo	-	97,382	-	97,382	-	-	-	(97,382)	-	-
Gastos acumulados por pagar	16,372	37,866	-	54,238	-	-	-	-	-	54,238
Total de pasivos corrientes	5,935,867	4,449,432	292,592	10,677,891	(97,382)	(97,382)	(97,382)	(97,382)	(97,382)	10,580,509
Pasivos no corrientes:										
Bonos corporativos por pagar	-	28,175,375	-	28,175,375	-	-	-	-	-	28,175,375
Obligación bajo arrendamiento financiero	-	32,599	-	32,599	-	-	-	-	-	32,599
Cuentas por pagar partes relacionadas	11,815,489	5,679,877	1,367,031	18,862,397	-	-	-	(18,862,397)	-	-
Cuentas por pagar accionistas	11,053,515	6,771,492	50	17,825,057	-	-	-	(1,307,368)	-	16,517,689
Provisión para prima de antigüedad	12,592	17,833	-	30,425	-	-	-	-	-	30,425
Cuentas por pagar otras	24,000	-	477,650	501,650	-	-	-	-	-	501,650
Bonos subordinados no acumulativos	13,200,000	-	-	13,200,000	-	-	-	-	-	13,200,000
Total de pasivos no corrientes	36,105,596	55,454,951	1,844,731	93,405,278	(20,169,765)	(20,169,765)	(20,169,765)	(20,169,765)	(20,169,765)	73,235,513
Total de pasivos	42,041,463	59,904,383	2,137,323	104,083,169	(20,267,147)	(20,267,147)	(20,267,147)	(20,267,147)	(20,267,147)	83,816,022
Posición de los accionistas:										
Capital en acciones	178,761	13,810,000	210,000	14,198,761	-	-	-	(12,210,000)	-	1,988,761
Aporte capitalizado	-	5,000,000	-	5,000,000	-	-	-	(5,000,000)	-	-
Déficit acumulado	(3,083,144)	(4,028,642)	(19,252)	(7,131,038)	-	-	-	-	-	(7,131,038)
Impuesto complementario	-	(2,159)	-	(2,159)	-	-	-	-	-	(2,159)
Total de posición de los accionistas	(2,904,383)	14,779,199	190,748	12,065,564	(17,210,000)	(17,210,000)	(17,210,000)	(17,210,000)	(17,210,000)	(5,144,436)
Total de pasivos y posición de los accionistas	39,137,080	74,683,582	2,328,071	116,148,733	(37,477,147)	(37,477,147)	(37,477,147)	(37,477,147)	(37,477,147)	78,671,586

Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Anexo II

**Anexo de información de consolidación del estado de resultados
Al 31 de diciembre de 2017**
(En balboas)

	Energía Natural, S.A.	Emnadesa Holding, S. A.	Hidroeléctrica Barriles, S.A.	Sub-total	Ajustes de consolidación	Total consolidado
Ingresos por generación de energía	-	7,588,275	-	7,588,275	-	7,588,275
Costo de energía	-	(2,211,236)	-	(2,211,236)	-	(2,211,236)
Amortización de concesión	-	(14,250)	-	(14,250)	-	(14,250)
Intereses ganados	158	11,231	-	11,389	-	11,389
Otros ingresos	173,789	-	-	173,789	-	173,789
Depreciación	(126,785)	(1,360,364)	-	(1,487,149)	-	(1,487,149)
Gastos de personal	(56,111)	(622,215)	-	(678,326)	-	(678,326)
Otros gastos	(23,570)	(1,431,053)	(9,062)	(1,463,685)	-	(1,463,685)
Costos financieros	(972,002)	(2,158,744)	(470)	(3,131,216)	-	(3,131,216)
Pérdida antes de impuesto	(1,004,521)	(198,356)	(9,532)	(1,212,409)	-	(1,212,409)
Impuesto sobre la renta	-	-	-	-	-	-
Pérdida neta	(1,004,521)	(198,356)	(9,532)	(1,212,409)	-	(1,212,409)

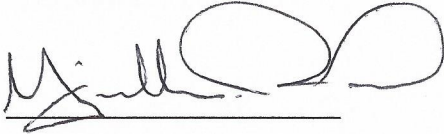
24
BR

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', is written over a horizontal line. The signature is stylized with large loops and a long horizontal stroke at the end.

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.