

**REPUBLICA DE PANAMÁ
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**

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

Trimestre Terminado al: 31 de Marzo 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 titulo gratuito a Emnadesa Holding el 100% de sus acciones de Empresa Nacional de Energía y Cafetales, S.A. cede a titulo 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.

MR
BR

ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. LIQUIDEZ

Al 31 de marzo de 2017, el Emisor mantenía activos circulantes por US\$3,067,044; compuestos por efectivo US\$551,786, fondo de fideicomiso con uso específico US\$722,455; cuentas por cobrar clientes y otras US\$1,332,698, y gastos pagados por anticipado US\$460,105.

Durante el período de los tres meses que culminó el 31 de marzo de 2017, el efectivo neto utilizado en actividades de operación fue US\$287,949, mientras que el efectivo neto utilizado en las actividades de inversión fue de (US\$816,078) que corresponden a la construcción en proceso del Proyecto La Herradura (US\$51,175), fondo de fideicomiso con uso específico (US\$719,980); la disposición de activos fijos por US\$83,836 y adquisición de activos fijos (US\$128,759). El efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento totalizó US\$617,453; el aumento en los préstamos bancarios por US\$517,129; el aumento en las cuentas de por pagar accionistas por US\$107,100; y menos la disminución de las cuenta entre partes relacionadas (US\$6,776). La cuenta de efectivo aumento en US\$89,325 respecto al balance al 31 de diciembre de 2016. Al 31 de marzo de 2017 y 31 de diciembre de 2016, la cuenta de efectivo y equivalentes de efectivo alcanzó US\$551,786 y US\$462,461 respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2016, el Emisor mantenía activos circulantes por US\$2,079,249; compuestos por efectivo US\$462,461, fondo de fideicomiso con uso específico US\$3,805; cuentas por cobrar clientes y otras US\$1,253,540, y gastos pagados por anticipado US\$359,443.

Al 31 de diciembre de 2016, el efectivo neto utilizado en actividades de operación fue (US\$3,125,148), mientras que el efectivo neto utilizado en las actividades de inversión fue de (US\$1,364,156) que corresponden a la construcción en proceso de los Proyecto Bugaba II y La Herradura (US\$137,000) fondo de fideicomiso con uso específico US\$117,914; y adquisición de activos fijos (US\$1,345,070). El efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento totalizó US\$1,466,007 como resultado de la disminución en el financiamiento bancario por (US\$3,938,244); mas el aumento de las cuentas por pagar otras US\$19,000; menos la disminución por los pagos a capital de bonos corporativos (US\$1,243,125); el aumento en las cuentas de por pagar accionistas por US\$567,573; el aumento de los bonos subordinados no acumulativos por US\$8,300,000, el aumento en el aporte capitalizado US\$166,061; la disminución en el impuesto complementario (US\$394) y menos la disminución de las cuenta entre partes relacionadas (US\$2,404,864).

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

M.R.
BR

B. RECURSOS DE CAPITAL

Banistmo hasta por US\$3,600,000. El saldo de dichos préstamos al 31 de marzo de 2017 es de US\$3,556,747.

El capital social por US\$ 178,761 (31 de marzo de 2017) y US\$178,761 (31 de diciembre 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 tres plantas en funcionamiento. La primera que tiene tres años en operación, la segunda que arrancó los últimos meses del año 2015 y una solar que comenzó operaciones en el mes de octubre del 2016.

Los ingresos provenientes de la generación de energía ascendieron a la suma de US\$1,451,403; los ingresos por intereses ganados por US\$2,356 y otros ingresos por US\$718. El costo de la energía ascendió a la suma de US\$1,034,214; mientras que la depreciación ascendió a la suma de US\$348,917; gastos de personal US\$147,082, otros gastos de operación US\$231,738 y costos financieros US\$707,392. Para el periodo que culminó el 31 de marzo de 2017, la empresa reflejó una pérdida neta de US\$1,014,866.

i. Activos

Los activos no circulantes al 31 de marzo de 2017 totalizaron US\$52,104,567 lo que representaba una disminución de US\$214,105 en comparación a los US\$52,318,672 registrados al 31 de diciembre de 2016. Los activos no circulantes están constituidos por el fondo de fideicomiso con uso específico por US\$1,740,384; por planta, mobiliario y equipo por la suma de US\$48,107,798; la construcción en proceso US\$2,199,891, y por otros activos US\$56,494.

Los activos totales al 31 de marzo de 2017 alcanzaron US\$55,171,611 lo que representa un aumento de US\$773,690 en comparación a los registrados al 31 de diciembre de 2016 los cuales ascendían a US\$54,397,921.

ii. Pasivos

El pasivo circulante al 31 de marzo de 2017 ascendió a US\$7,221,701 y está compuesto por préstamos bancarios por US\$3,556,747; bonos por pagar US\$1,738,250; reserva de intereses de bonos US\$452,306 cuentas por pagar comerciales US\$1,427,512; y gastos acumulados por pagar US\$46,886. El pasivo circulante al 31 de diciembre de 2016 ascendió a US\$5,570,984 y está compuesto por préstamos bancarios por US\$3,039,618, bonos por pagar US\$1,738,250; cuentas por pagar comerciales US\$749,252; y gastos acumulados por pagar US\$43,864.

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

MO
BR

El Pasivo no circulante al 31 de marzo de 2017 ascendió a US\$53,571,370 y esta compuesto por bonos por pagar-corporativos por US\$30,287,625; cuentas por pagar accionistas US\$9,526,477; las cuentas por pagar-relacionadas por US\$29,565; cuentas por pagar-otras US\$501,650; provisión de prima de antigüedad US\$26,053; y los bonos subordinados no acumulativos por US\$13,200,000

El Pasivo no circulante al 31 de diciembre de 2016 ascendió a US\$53,433,535 y esta compuesto por bonos por pagar-corporativos por US\$30,287,625; las cuentas por pagar-relacionadas por US\$9,419,377 ; cuentas por pagar-otras US\$501,650; provisión de prima de antigüedad US\$24,883; y los bonos subordinados no acumulativos por US\$13,200,000

iii. Patrimonio

El Patrimonio del Emisor al 31 de marzo de 2017 fue (US\$5,621,461), de los cuales US\$178,761 corresponden a capital en acciones, de impuesto complementario (US\$2,380) y (US\$5,797,842) a déficit acumulado. El Patrimonio del Emisor al 31 de diciembre de 2016 fue (US\$4,606,598), de los cuales US\$178,761 corresponden a capital en acciones, de impuesto complementario (US\$2,380) y (US\$4,782,979) a déficit acumulado.

ANÁLISIS DE LAS PERSPECTIVAS

Cómo lo es el flujo del negocio, los tres primeros meses del años son periodos de poca generación, sin embargo gracias a los contratos obtenidos en el 2016 y la planta solar se ha logrado incrementar sustancialmente los ingresos en comparación al mismo periodo del año anterior. Consideramos que gracias a los contratos obtenidos, lo cual logra estabilizar los ingresos de la empresa lograremos un buen volumen de ingresos para el año 2017.

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

M.A.
62

II PARTE
RESUMEN FINANCIERO

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	TRIMESTRE AL 31/03/17	TRIMESTRE AL 31/12/16	TRIMESTRE AL 30/09/16	TRIMESTRE AL 30/06/16
Ventas o Ingresos Totales	1,451,403	3,785,392	2,118,389	866,427
Margen Operativo	41,443	1,583,645	800,406	61,426
Gastos Generales y Administrativos	(1,086,212)	(4,516,874)	(3,235,741)	(2,164,841)
Utilidad o Pérdida Neta	(1,014,866)	(2,211,543)	(2,106,199)	(1,871,716)
Acciones Emitidas y en Circulación	1,270	1,270	1,270	1,270
Utilidad o perdida por acción	(799.11)	(1,741.37)	(1,658.42)	(1,473.79)
Depreciación y Amortización	(348,917)	(1,177,548)	(844,526)	(545,038)
Utilidades o perdidas no recurrentes	-	-	-	-

BALANCE GENERAL	TRIMESTRE AL 31/03/17	TRIMESTRE AL 31/12/16	TRIMESTRE AL 30/09/16	TRIMESTRE AL 30/06/16
Activos Circulantes	3,067,044	2,079,249	2,250,860	1,673,404
Activos Totales	55,171,610	59,378,473	54,625,425	53,983,665
Pasivos Circulantes	7,221,701	5,570,984	5,451,482	4,600,731
Deuda a Largo Plazo	30,287,625	43,487,625	44,356,750	44,356,750
Acciones Preferidas	-	-	-	-
Capital Pagado	178,761	178,761	12,700	12,700
Utilidades Retenidas	(5,797,842)	(4,782,979)	(4,677,633)	(4,447,568)
Total Patrimonio	(5,621,461)	(4,606,598)	(4,667,092)	(4,437,027)

RAZONES FINANCIERAS	TRIMESTRE AL 31/12/17	TRIMESTRE AL AI 31/12/16	TRIMESTRE AL AI 30/09/16	TRIMESTRE AL AI 30/06/16
Dividendo / Acción	-	-	-	-
Deuda Total / Patrimonio	2.02x	1.89x	1.97x	1.93x
Capital de Trabajo	N/A	N/A	N/A	N/A
Razón Corriente	0.42x	0.37x	0.41x	0.36x
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	-0.06x	-0.58x	-0.39x	-0.04x

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

M.O.
OR

III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS

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

M.A.R.
BR

Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Estados financieros interinos consolidados por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2017.

M.O.
02

Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Estados financieros interinos consolidados por los tres meses terminados el 31 de marzo del 2017.

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 - 27
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 31 de marzo 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
por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2017
(En balboas)

Activos	31 de marzo de		31 de diciembre de		Notas	31 de marzo de		31 de diciembre de	
	2017	2016	2017	2016		2017	2016		
Activos									
Activos corrientes:									
Efectivo	6	551,786	462,461	3,039,618	10	3,556,747	1,738,250	1,738,250	3,039,618
Fondo de fideicomiso con uso específico	7	722,455	3,805	1,738,250	11	1,738,250	452,306	-	1,738,250
Cuentas por cobrar clientes y otras		1,332,698	1,253,540	-		452,306	1,427,513	749,252	-
Gastos pagados por anticipado		460,105	359,443	-		1,427,513	46,886	43,864	749,252
Total de activos corrientes		3,067,044	2,079,249	5,570,984		7,221,702	5,570,984	5,570,984	5,570,984
Activos no corrientes:									
Fondo de fideicomiso con uso específico	7	1,740,384	1,739,054	30,287,625	11	30,287,625	9,419,377	9,419,377	30,287,625
Propiedad, planta y equipo, neto	8	48,107,798	48,375,448	24,883	5	9,526,477	26,053	24,883	9,419,377
Construcción en proceso	9	2,199,891	2,148,716	-	13	26,053	29,565	-	24,883
Otros activos		56,494	55,454	501,650	5	29,565	501,650	501,650	501,650
Total de activos no corrientes		52,104,567	52,318,672	13,200,000	14	13,200,000	53,571,370	13,200,000	13,200,000
Total de pasivos no corrientes									
Total de pasivos no corrientes									
Total de pasivos									
Posición de los accionistas:									
Capital en acciones	15	178,761	178,761	178,761	15	178,761	(4,782,979)	(4,782,979)	178,761
Déficit acumulado		(5,797,842)	(2,380)	(2,380)		(5,797,842)	(2,380)	(2,380)	(4,782,979)
Impuesto complementario		(5,621,461)	(4,606,598)	(4,606,598)		(5,621,461)	(4,606,598)	(4,606,598)	(4,606,598)
Total de posición de los accionistas									
Total de pasivos y posición de los accionistas									
Total de pasivos y posición de los accionistas									
Total de activos		55,171,611	54,397,921	54,397,921		55,171,611	54,397,921	54,397,921	54,397,921

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

Y.P.
Bx

Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Estado consolidado de resultados
por los tres meses terminado el 31 de marzo de 2017
(En balboas)

	Notas	31 de marzo de 2017	31 de marzo de 2016
Ingresos por generación de energía		1,451,403	178,316
Costo de energía		(1,034,214)	(19,506)
Ingresos por alquiler		-	-
Intereses ganados		2,356	5,846
Otros ingresos		718	460
Depreciación	8	(348,917)	(245,275)
Gastos de personal	5, 15	(147,082)	(134,652)
Otros gastos	16	(231,738)	(241,947)
Costos financieros		<u>(707,392)</u>	<u>(657,123)</u>
Pérdida antes del impuesto		(1,014,866)	(1,113,881)
Impuesto sobre la renta	18	<u>-</u>	<u>-</u>
Pérdida neta	4	<u>(1,014,866)</u>	<u>(1,113,881)</u>

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

Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Estado consolidado de posición de los accionistas
por los tres meses terminado el 31 de marzo de 2017
(En balboas)

	Notas	Capital en acciones	Déficit acumulado	Impuesto complementario	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2014		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	-	(2,211,540)		(2,211,540)
Aporte Capitalizado		166,061			166,061
Impuesto complementario		-	-	(394)	(394)
Saldo al 31 de diciembre de 2016	15	178,761	(4,782,976)	(2,380)	(4,606,595)
Pérdida neta	4		(1,014,866)		(1,014,866)
Saldo al 31 de marzo de 2017	15	<u>178,761</u>	<u>(5,797,842)</u>	<u>(2,380)</u>	<u>(5,621,461)</u>

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

Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Estado consolidado de flujos de efectivo
por los tres meses terminado el 31 de marzo de 2017

(En balboas)

	Notas	31 de marzo de 2017	31 de marzo de 2016
Flujos de efectivo de las actividades de operación:			
Pérdida neta		(1,014,866)	(1,113,881)
Ajustes por:			
Costos financieros		707,392	657,123
Provisión de intereses de bonos		452,306	457,449
Depreciación	8	348,917	245,275
Provisión para prima de antigüedad	13	2,003	13,769
		<u>495,752</u>	<u>259,735</u>
Cambios en activos y pasivos que involucran efectivo:			
Aumento (Disminución) en cuentas por cobrar clientes y otras		(79,158)	656,709
Aumento en gastos pagados por anticipado		(100,662)	(123,361)
Aumento (Disminución) en otros activos		(1,040)	(8,601)
Aumento (Disminución) en cuentas por pagar comerciales		678,261	(457,344)
Aumento en gastos acumulados por pagar		3,022	9,530
Pago de prima de antigüedad	13	(833)	(6,557)
		<u>995,342</u>	<u>330,111</u>
Efectivo proveniente de las actividades de operación		<u>(707,392)</u>	<u>(657,123)</u>
Intereses pagados			
		<u>287,950</u>	<u>(327,012)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:			
Fondo de fideicomiso con uso específico	7	(719,980)	(512,029)
Adquisiciones de activos fijos	8	(128,759)	(26,795,523)
Disposición de activos fijos	8	83,836	-
Construcción en proceso		(51,175)	26,361,445
		<u>(816,078)</u>	<u>(946,107)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión			
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:			
Préstamos bancarios		517,129	(5,596,799)
Cuentas por pagar accionistas		107,100	87,400
Cuentas entre partes relacionadas		(6,776)	(2,381,840)
Emisión de bonos subordinados no acumulativos		-	8,300,000
Impuesto complementario		-	(173)
		<u>617,453</u>	<u>408,588</u>
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento			
Aumento (disminución) neto de efectivo		89,325	(864,531)
Efectivo al inicio del año		<u>462,461</u>	<u>3,485,758</u>
Efectivo al final del año	6	<u>551,786</u>	<u>2,621,227</u>

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

MSD
B

Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros interinos consolidados por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2017.

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 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.

Las Empresas se encuentran a la espera de permiso de construcción: Barriles, Cotito y Colorado. La Herradura (en etapa de diseño final).

Al 31 de marzo de 2017 las mini-hidroeléctricas Bugaba I, Bugaba II y Bugaba Solar 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 interinos consolidados
por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2017.

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 interinos consolidados
por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2017.

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.

Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros interinos consolidados
por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2017.

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).

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.

Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros interinos consolidados por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2017.

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.

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.

Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros interinos consolidados por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2017.

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

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, Bugaba II y Bugaba Solar se encuentran operando. Al 31 de marzo de 2017, las Empresas han generado pérdidas netas por B/5,797,843 (2016: B/4,782,976), 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.

Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros interinos consolidados
por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2017.

5. Saldos entre partes relacionadas

Los saldos entre partes relacionadas se detallan a continuación:

	31 de marzo 2017	31 de diciembre 2016
Pasivos:		
Cuentas por pagar:		
Cuentas por pagar accionistas	<u>9,526,477</u>	<u>9,419,377</u>
Cuentas por pagar partes relacionadas:		
Energía Natural, S.A.	<u>29,565</u>	<u>-</u>
	<u>29,565</u>	<u>-</u>
Resultados:		
Gasto de personal:		
Salarios y otras remuneraciones	<u>30,875</u>	<u>123,500</u>

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

6. Efectivo

Los saldos de efectivo se presentan a continuación:

	31 de marzo 2017	31 de diciembre 2016
Caja:		
Caja menuda	<u>700</u>	<u>700</u>
Subtotal	<u>700</u>	<u>700</u>
Bancos:		
Banco Lafise Panamá, S.A.	6,673	4,623
Banistmo, S.A.	19,839	11,132
Banco General, S.A.	354,446	15,054
Banco Panamá, S.A.	164,642	428,259
Banesco, S.A.	<u>5,486</u>	<u>2,693</u>
Subtotal	<u>551,086</u>	<u>461,761</u>
Total	<u>551,786</u>	<u>462,461</u>

Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros interinos consolidados por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2017.

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	31 de marzo 2017	31 de diciembre 2016
Cuentas de concentración	1,033	-	1,033	1,043
Cuentas de servicio de deuda	721,219	-	721,219	2,559
Cuentas de reserva de pago de interés	-	1,740,384	1,740,384	1,739,054
Cuentas de cobros extraordinarios	101	-	101	101
Cuentas de exceso de efectivo	102	-	102	102
Total	722,455	1,740,384	2,462,839	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 Empresa reciba fondos respecto de bienes y derechos cedidos que debieron de haber sido depositados directamente por los pagadores de dichos fondos en una cuenta de concentración, la Empresa por este medio reconoce que recibirá dichos fondos en custodia a favor del fiduciario y se compromete a depositar dichos fondos en la respectiva cuenta de concentración.

Fondo de fideicomiso - Cuentas de servicio de deuda

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

Fondo de fideicomiso - Cuentas de reserva de pago de interés

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

Fondo de fideicomiso - Cuentas de cobros extraordinarios

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

Fondo de fideicomiso - Cuentas de exceso de efectivo

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

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

Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros interinos consolidados
por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2017.

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	-	77,763	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	-	-	-	124,000	-	3,176	1,582	128,758
Disminuciones	-	-	-	(83,836)	-	-	-	(83,836)
Al 31 de marzo de 2017	49,372,645	307,037	468,605	249,963	-	105,373	252,838	50,756,461
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	(306,544)	-	(11,724)	(22,767)	-	(10,014)	(2,724)	(352,773)
Disminuciones	-	-	-	40,201	-	-	-	40,201
Al 31 de marzo de 2017	(2,206,904)	-	(179,720)	8,128	-	(82,858)	(187,309)	(2,648,663)
Valor en libros								
Al 31 de marzo de 2017	47,165,741	307,037	288,885	258,091	-	22,515	65,529	48,107,798
Al 31 de diciembre de 2016	47,471,285	307,037	300,609	200,493	-	29,353	66,671	48,375,448



Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros interinos consolidados
por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2017.

9. Construcción en proceso

La construcción en proceso corresponde a la inversión realizada por la Empresa, 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		168,116	168,116
Supervisión de obra		34,240	34,240
Fianza de pago y CAR		3,884	3,884
Costos varios		12,048	12,048
Sub-total		<u>218,288</u>	<u>218,288</u>
	Cotito		
Asistencia técnica y diseño		183,496	182,345
Fianza de pago y CAR		1,102	1,102
Costos varios		5,861	5,861
Sub-total		<u>190,459</u>	<u>189,308</u>
	Colorado		
Asistencia técnica y diseño		1,517,455	1,467,431
Fianza de pago y CAR		656	656
Costos varios		10,484	10,484
		<u>1,528,595</u>	<u>1,478,571</u>
	Barriles, S.A.		
Asistencia técnica y diseño		209,175	209,175
Fianza de pago y CAR		656	656
Costos varios		52,718	52,718
		<u>262,549</u>	<u>262,549</u>
Total		<u>2,199,891</u>	<u>2,148,716</u>

El total de intereses capitalizados al costo de las plantas fue de B/.13,504 en 2017 y de B/.108,502 en el 2016.

Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros interinos consolidados por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2017.

10. Préstamos bancarios

Los préstamos bancarios se desglosan a continuación:

	31 de marzo 2017			31 de diciembre 2016
	Porción corriente	Porción a largo plazo	Total	Total
Préstamos bancarios:				
Banco Lafise Panamá, S.A.	-	-	-	47,883
Banistmo, S.A.	3,556,747	-	3,556,747	2,991,735
Banco Panamá, S.A.	-	-	-	-
Total	<u>3,556,747</u>	<u>-</u>	<u>3,556,747</u>	<u>3,039,618</u>

A continuación detallamos contrato de línea de crédito que mantiene la Empresa al 31 de marzo de 2017:

Banistmo, S.A.

La Empresa mantiene un contrato de crédito por la suma de B/.3,600,000, 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.

11. Bonos corporativos por pagar

Los bonos corporativos por pagar al 31 de marzo de 2017 se detallan a continuación:

	<u>Vencimiento</u>	<u>Tasa de interés anual</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Serie "A"	30/09/2023	5.50%	12,716,000	12,716,000
Serie "B"	15/12/2025	5.50%	19,309,875	19,309,875
			<u>32,025,875</u>	<u>32,025,875</u>
Porción corriente			<u>(1,738,250)</u>	<u>(1,738,250)</u>
Porción no corriente			<u>30,287,625</u>	<u>30,287,625</u>

Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros interinos consolidados por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2017.

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 2.64 veces el capital pagado de la Empresa al 31 de diciembre 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 periodo 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 periodo de interés subsiguiente a la terminación del periodo 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:

	Serie "A"	Serie "B"	Total
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	1,485,375	2,607,375
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	12,716,000	19,309,875	32,025,875
Porción corriente	748,000	990,250	1,738,250
Porción no corriente	11,968,000	18,319,625	30,287,625

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

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

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.

M.R.
BR

Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros interinos consolidados por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2017.

- 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 valuación. 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 valuación 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 31 de marzo 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:

	31 de marzo 2017		31 de diciembre 2017	
	Valor en libros	Valor razonable	Valor en libros	Valor
Bonos por pagar	32,025,875	31,542,694	32,025,875	31,542,694

Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros interinos consolidados por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2017.

12. Provisión para prima de antigüedad

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

	31 de marzo 2017	31 de diciembre 2016
Saldo al inicio del año	24,883	17,496
Incremento a la provisión cargado a gasto	2,003	8,544
Menos pagos cargados a la provisión	<u>(833)</u>	<u>(1,157)</u>
Saldo al final del año	<u>26,053</u>	<u>24,883</u>

13. Bonos subordinados no acumulativos

	31 de marzo 2017	31 de diciembre 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 interinos consolidados
por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2017.

14. Capital en acciones

El capital pagado está compuesto de la siguiente manera:

	31 de marzo 2017	31 de diciembre 2016
<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	178,761	178,761
<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
Aporte capitalizado	<u>5,000,000</u>	<u>5,000,000</u>
Total	17,178,761	17,178,761
Eliminación en ajuste de consolidación	<u>(17,000,000)</u>	<u>(17,000,000)</u>
Total	<u>178,761</u>	<u>178,761</u>

15. Gastos de personal

Los gastos de personal se detallan a continuación:

	31 de marzo 2017	31 de diciembre 2016
Sueldos a empleados	100,781	98,936
Cuotas patronales	10,125	11,250
Gasto de representación	17,165	17,361
Prima de antigüedad	3,056	2,044
Beneficios a empleados	<u>15,955</u>	<u>5,061</u>
Total	<u>147,082</u>	<u>134,652</u>

Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros interinos consolidados por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2017.

16. Otros gastos

Los otros gastos se detallan a continuación:

	31 de marzo 2017	31 de marzo 2016
Electricidad y teléfono	12,280	9,648
Reparaciones y mantenimiento	19,758	11,155
Papelería y útiles de oficina	1,126	905
Propaganda, atenciones y compromisos	-	60
Honorarios profesionales	108,050	86,014
Seguros generales	48,821	57,775
Impuestos generales	13,935	33,125
Combustible y lubricantes	3,910	2,402
Gastos bancarios	4,466	3,482
Gastos de viaje y viáticos	14,353	27,044
Gastos legales	140	181
Alquileres	1,050	1,050
Otros gastos	3,849	9,106
Total	<u>231,738</u>	<u>241,947</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 2016, 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).

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 interinos consolidados
por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2017.

- 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 periodo 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 periodo 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 periodo 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.

Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros interinos consolidados por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2017.

A continuación se presenta la conciliación del impuesto sobre la renta calculada aplicando la tasa correspondiente a los ingresos gravables, según el estado consolidado de resultados, con el impuesto mostrado en dicho estado:

	2017	2016
Método tradicional:		
Efecto de la utilidad según el estado de resultado individual	-	-
Efecto de los ingresos exentos	-	-
Efecto de gastos no deducibles	-	-
Efecto de arrastre de pérdida	-	-
	<hr/>	<hr/>
Gasto de impuesto corriente	-	-

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

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.

Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros interinos consolidados
por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2017.

- 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 cúbicos del caudal del río Escarrea y Güigala ubicados en el corregimiento de La Estrella, distrito de Bugaba, provincia de Chiriquí. Este volumen de agua está dividido en 24,905,664 durante los meses de enero a mayo y 265,923,648 de junio a diciembre.
- La Empresa debe asegurar un caudal ecológico del 10% del caudal promedio interanual de toda la serie que es 0.82 metros cúbicos.
- Se debe pagar una tarifa anual a la Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM) de B/.9,248 a la firma del contrato.
- Se debe reflejar anualmente a la Dirección Nacional de Gestión Integrada de Cuencas Hidrográficas Regional los volúmenes mensuales turbinados y el total anual avalado por la ASEP, incluyendo el registro diario permanente de todos los caudales que circulan aguas abajo de la presa.
- La Empresa es responsable de los riesgos y perjuicios que se ocasionen por la variación del caudal y la calidad del agua.
- La Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM) puede reducir los caudales concesionados a través de una declaratoria de déficit temporal del recurso hídrico por cuenca, esto con pruebas técnicas y científicas con las valoraciones de las condiciones climatológicas, hidrográficas e hidrogeológicas.

Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP)

Acuerdo de concesión para la generación de energía eléctrica

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

Contratos de generación de energía

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).

Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros interinos consolidados
por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2017.

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.

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.

20. Eventos subsecuentes

Con el objetivo de realizar una reorganización corporativa, Energía Natural, S.A. propietaria del 100% de las acciones de Empresa Nacional de Energía, S. A. constituyó la sociedad Emnadesa Holding, S.A. la cual pasó a ser propietaria de Empresa Nacional de Energía, S.A. a partir de 1 de mayo de 2017. Adicionalmente, el 3 de mayo de 2017 se firmó un contrato de intercambio de acciones entre Energía Natural, S.A. y Cafetales, S.A., en el cual Energía Natural, S.A. otorga a Cafetales, S.A. el 25% de las acciones emitidas, liberadas, pagadas y en circulación de Emnadesa Holding, S.A., y Energía Natural, S.A. recibió el 75% de las acciones emitidas, liberadas, pagadas y en circulación de Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S.A.

El día 27 de abril, una mayoría de los tenedores de bonos del saldo insoluto de capital de todos los Bonos emitidos y en circulación, aprobó una dispensa solicitada por el Emisor, mediante la cual el Emisor le solicitó a los tenedores que le permitiera, por una sola ocasión realizar un cambio de control el emisor, a fin que el emisor pudiera realizar un cambio de control. Consiste en que Energía Natural, S.A., actual tenedor del 100% de las acciones emitidas y en circulación del emisor, traspasará sus acciones en el emisor a favor de una sociedad tenedora de acciones denominada Emnadesa Holving, S.A. Entonces Energía Natural será la tenedora del 75% de las acciones emitidas y en circulación de

Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros interinos consolidados
por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2017.

Emnadesa Holding, S.A. y una sociedad denominada Cafetales, S.A. será la tenedora del 25% de las acciones emitidas y en circulación de Emnadesa Holding, S.A.

21. Aprobación de estados financieros interinos consolidados

Los estados financieros interinos consolidados para el periodo terminado el 31 de marzo de 2017 fueron emitidos el 25 de mayo de 2017.

Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Anexo de información de consolidación del estado de situación financiera por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2017

(En balboas)

Activos	Energía Natural, S.A.	Empresa Nacional de Energía, S.A.	Hidroeléctrica Barriles, S.A.	Sub-total	Ajustes de consolidación	Total consolidado
Activos corrientes:						
Efectivo	152,660	370,695	28,431	551,786	-	551,786
Fondo de fideicomiso con uso específico	-	722,455	-	722,455	-	722,455
Cuentas por cobrar clientes y otras	338,663	994,035	-	1,332,698	-	1,332,698
Gastos pagados por anticipado	49,494	410,611	-	460,105	-	460,105
Total de activos corrientes	540,817	2,497,796	28,431	3,067,044	-	3,067,044
Activos no corrientes:						
Cuentas por cobrar partes relacionadas	6,012,309	-	-	6,012,309	(6,012,309)	-
Fondo de fideicomiso con uso específico	-	1,740,384	-	1,740,384	-	1,740,384
Cuentas por cobrar accionistas	-	-	-	-	-	-
Propiedad, planta y equipo, neto	654,571	47,453,227	-	48,107,798	-	48,107,798
Inversión en acciones	17,210,000	-	-	17,210,000	(17,210,000)	-
Construcción en proceso	39,869	171,775	1,988,247	2,199,891	-	2,199,891
Otros activos	56,494	-	-	56,494	-	56,494
Total de activos no corrientes	23,973,243	49,365,386	1,988,247	75,326,876	(23,222,309)	52,104,567
Total de activos	24,514,060	51,863,182	2,016,678	78,393,920	(23,222,309)	55,171,611

Véase informe de los Auditores Independientes.

Pasivos y posición de los accionistas	Energía Natural, S.A.	Empresa Nacional de Energía, S.A.	Hidroeléctrica Barriles, S.A.	Sub-total	Ajustes de consolidación	Total consolidado
Pasivos corrientes:						
Préstamos bancarios	3,556,747	-	-	3,556,747	-	3,556,747
Bonos corporativos por pagar	-	1,738,250	-	1,738,250	-	1,738,250
Reserva de intereses de bonos	-	452,306	-	452,306	-	452,306
Cuentas por pagar comerciales	326,164	826,775	274,574	1,427,513	-	1,427,513
Gastos acumulados por pagar	16,693	30,193	-	46,886	-	46,886
Total de pasivos corrientes	3,899,604	3,047,524	274,574	7,221,702	-	7,221,702
Pasivos no corrientes:						
Bonos corporativos por pagar	-	30,287,625	-	30,287,625	-	30,287,625
Cuentas por pagar partes relacionadas	-	4,977,406	1,054,468	6,041,874	(6,012,309)	29,565
Cuentas por pagar accionistas	9,526,427	-	50	9,526,477	-	9,526,477
Provisión para prima de antigüedad	16,372	9,681	-	26,053	-	26,053
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	22,766,799	35,274,712	1,542,168	59,583,679	(6,012,309)	53,571,370
Total de pasivos	26,666,403	38,322,236	1,816,742	66,805,381	(6,012,309)	60,793,072
Posición de los accionistas:						
Capital en acciones	178,761	12,000,000	210,000	12,388,761	(12,210,000)	178,761
Aporte capitalizado	-	5,000,000	-	5,000,000	(5,000,000)	-
Déficit acumulado	(2,330,853)	(3,456,895)	(10,064)	(5,797,842)	-	(5,797,842)
Impuesto complementario	(221)	(2,159)	-	(2,380)	-	(2,380)
Total de posición de los accionistas	(2,152,343)	13,540,946	199,936	11,588,539	(17,210,000)	(5,621,461)
Total de pasivos y posición de los accionistas	24,514,060	51,863,182	2,016,678	78,393,920	(23,222,309)	55,171,611

Energía Natural, S.A. y subsidiarias

Anexo II

Anexo de información de consolidación del estado de resultados por los tres meses terminado el 31 de marzo de 2017
(En balboas)

	Energía Natural, S.A.	Empresa Nacional de Energía, S.A.	Hidroeléctrica Barriles, S.A.	Sub-total	Ajustes de consolidación	Total consolidado
Ingresos por generación de energía	-	1,451,403	-	1,451,403	-	1,451,403
Costo de energía	-	(1,034,214)	-	(1,034,214)	-	(1,034,214)
Ingresos por alquiler	-	-	-	-	-	-
Intereses ganados	167.00	2,189	-	2,356	-	2,356
Otros ingresos	718.00	-	-	718	-	718
Depreciación	(31,134)	(317,783)	-	(348,917)	-	(348,917)
Gastos de personal	-	(147,082)	-	(147,082)	-	(147,082)
Otros gastos	-	(231,394)	(344)	(231,738)	-	(231,738)
Costos financieros	(222,011)	(485,381)	-	(707,392)	-	(707,392)
Pérdida antes de impuesto	(252,260)	(762,262)	(344)	(1,014,866)	-	(1,014,866)
Impuesto sobre la renta	-	-	-	-	-	-
Pérdida neta	(252,260)	(762,262)	(344)	(1,014,866)	-	(1,014,866)

Véase Informe de los Auditores Independientes.

M.R.
58

V PARTE

CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO

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

M. R.
RR

V PARTE

CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO

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



Panamá 17 de Abril de 2017

Señores
SUPERINTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES
Ciudad.-

Ref.: Fideicomiso de Garantía de la Emisión de Bonos Empresa Nacional de Energía, S.A. Gtía-123-13

Estimados señores:

Por este medio **GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP.**, actuando en su condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión pública de bonos corporativos por **US\$50,000,000.00** realizada por **EMPRESA NACIONAL DE ENERGIA, S.A.**, certifica al 31 de Marzo de 2017, la siguiente información a saber:

- I. El total del Patrimonio administrado del Fideicomiso asciende a la suma de US\$62,462,839.37; de los cuales la suma de US\$2,462,839.37 se encuentra registrada en los activos del fideicomiso y la suma de US\$60,000,000.00 están conformados por bienes hipotecados al fideicomiso.
- II. El desglose de la composición de los bienes Fideicomitados es el siguiente:
 1. Cuentas bancarias y bienes hipotecados al fideicomiso:

Tipo de Garantía	No. Operación	Monto a la fecha	Descripción	Avaluadora	Fecha de del Avalúo
Cuenta de Ahorros	50-333-00669-3	529.76	Cuenta de concentración - Serie A		
Cuenta de Ahorros	50-333-00670-1	294,365.81	Cuenta de Servicio de Deuda - Serie A		
Cuenta de Ahorros	50-333-00671-8	690,237.66	Cuenta de Reserva de Pagos de Interés - Serie A		
Cuenta de Ahorros	50-333-00672-4	51.20	Cuenta de Cobros Extraordinarios - Serie A		
Cuenta de Ahorros	50-333-00673-0	51.21	Cuenta de Exceso de Efectivo - Serie A		
Cuenta de Ahorros	50-333-00710-3	501.84	Cuenta de concentración - Serie B		
Cuenta de Ahorros	50-333-00712-6	426,853.97	Cuenta de Servicio de Deuda - Serie B		
Cuenta de Ahorros	50-333-00713-2	1,050,146.51	Cuenta de Reserva de Pagos de Interés - Serie B		
Cuenta de Ahorros	50-333-00714-9	50.20	Cuenta de Cobros Extraordinarios - Serie B		
Cuenta de Ahorros	50-333-00715-5	51.21	Cuenta de Exceso de Efectivo - Serie B		
Hipotecas	77446	30,000,000.00	Hipoteca sobre Bienes Inmuebles	Avinco Avalúos, Inspecciones y Construcción	16-feb-16
Hipotecas	373970		Hipoteca sobre Bienes Inmuebles		
Hipotecas	361152		Hipoteca sobre Bienes Inmuebles		
Hipotecas	361153		Hipoteca sobre Bienes Inmuebles		
Hipotecas	436089, 436318, 444406	30,000,000.00	Hipoteca sobre Bienes Inmuebles	Avinco Inspecciones y Construcción	16-feb-16
		62,462,839.37			

M.O.
AK

Las fincas hipotecadas al fideicomiso y descritas en el cuadro anterior, garantizan obligaciones hasta por la suma de US\$15,000,000.00 para la Serie A y US\$19,805,000.00 para la Serie B, las cuales detallamos:

- Fincas 77446, 373970, 361152, 361153 que se adicionan como primera hipoteca y anticresis según Escritura No. 7,068 del 24 de agosto de 2015, tienen un valor según catastro de US\$29,476.98.
- Fincas 436089-4401, 436318-4406, 444406-4406 constituye primera hipoteca y anticresis, según Escritura Pública No.1940 del 7 de Marzo de 2016, Bonos Serie B.

2. Otras garantías:

- Cesión de los contratos de Suministro de Sólo Energía, DME 013-13, suscrito entre Elektra Noreste, S.A. y la Empresa Nacional de Energía, S.A.; No.33-13 suscrito entre la Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S.A. y la Empresa Nacional de Energía, S.A. y, No. 24-13, suscrito entre Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S.A. y la Empresa Nacional de Energía, S.A.
- Contrato de Prenda sobre 100 acciones de Empresa Nacional de Energía, S.A. representadas por el Certificado No.4 a favor de ENERGÍA NATURAL, S.A., acciones comunes sin valor nominal.

III. El detalle del título emitido correspondiente a estos bonos es Bonos Corporativos, y el monto autorizado para esta emisión asciende a la suma de US\$50,000,000.00 de los cuales solo se han emitido US\$15,000,000.00 de la Serie A y US\$22,000,000.00 de la Serie B.

IV. Esta emisión de bonos corporativos está aprobada mediante la Resolución (es) de registro y autorización para oferta pública SMV No.201-13 de 6 de junio de 2013.

V. El patrimonio administrado por el fiduciario, que se detalle en la sección I y II que garantizan esta emisión de Bonos, cubre las series A y B.

VI. En relación a la cobertura, esta emisión de Bonos no establece porcentaje de cobertura mínima en el Prospecto Informativo.

Sin otro particular, nos despedimos


Atentamente,

GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP.



Yuriko Uno

Gerente Sr. de Operaciones Fiduciarias



Dayana Vega
VP de Negocios Fiduciarios



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.

Handwritten initials "G.R." in blue ink, located in the bottom right corner of the page.