

**REPUBLICA DE PANAMÁ  
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**

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

**Trimestre Terminado al: 30 de junio de 2018**

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 Hidroelectrica 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.

  
BR

## ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

### A. LIQUIDEZ

Al 30 de junio de 2018, el Emisor mantenía activos circulantes por US\$4,358,785; compuestos por efectivo US\$295,380; fondo de fideicomiso con uso específico US\$293,884; cuentas por cobrar clientes y otras US\$2,998,295 y gastos pagados por anticipado US\$771,226.

Durante el período de los seis meses que culminó el 30 de junio de 2018, el efectivo neto utilizado en actividades de operación fue (US\$1,906,272), mientras que el efectivo neto utilizado en las actividades de inversión fue de (US\$102,887) que corresponden a la construcción en proceso del Proyecto La Herradura (US\$251,028), fondo de fideicomiso con uso específico US\$276,686; y la adquisición de activos fijos y arrendamientos financieros por (US\$128,545). El efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento totalizó US\$1,553,407; la disminución en los préstamos bancarios por (US\$141,294); las cuentas por pagar accionistas por US\$9,364,159; los bonos subordinados (US\$8,300,000); las cuentas por pagar otras US\$70,000; los pagos a arrendamientos financieros (US\$17,916); los pagos a capital de bonos (US\$1,056,125) y las cuenta entre partes relacionadas US\$1,634,583. La cuenta de efectivo disminuyó en US\$189,366 respecto al balance al 31 de marzo de 2018. Al 30 de junio de 2018 y 31 de marzo de 2018, la cuenta de efectivo y equivalentes de efectivo alcanzó US\$295,380 y US\$484,746 respectivamente

Al 31 de marzo de 2018, el Emisor mantenía activos circulantes por US\$4,882,67; compuestos por efectivo US\$484,746, fondo de fideicomiso con uso específico US\$1,308,467; cuentas por cobrar clientes y otras US\$2,193,789; cuentas por cobrar-parte relacionada US\$163,609 y gastos pagados por anticipado US\$732,076.

Durante el período de los tres meses que culminó el 31 de marzo de 2018, el efectivo neto utilizado en actividades de operación fue US\$1,139,743, mientras que el efectivo neto utilizado en las actividades de inversión fue de (US\$1,028,897) que corresponden a la construcción en proceso del Proyecto La Herradura (US\$170,404), fondo de fideicomiso con uso específico (US\$851,994); y la adquisición de activos fijos y arrendamientos financieros por (US\$6,499). El efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento totalizó (US\$377,232); la disminución en los préstamos bancarios por (US\$1,259,748); las cuentas por pagar accionistas por (US\$9,343,551); los bonos subordinados US\$8,300,000; las cuentas por pagar otras US\$100,000 y las cuenta entre partes relacionadas US\$566,319.

- 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

## B. RECURSOS DE CAPITAL

La Empresa cuenta con una línea de crédito rotativa en Banistmo hasta por US\$8,000,000.

El capital social por US\$2,700,253 (30 de junio de 2018) y US\$2,700,253 (31 de marzo de 2018) 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\$3,749,343; los ingresos por intereses ganados por US\$11,344; y otros ingresos por US\$279,251. El costo de la energía ascendió a la suma de US\$1,428,526; mientras que la depreciación ascendió a la suma de US\$979,668; la amortización de concesión US\$9,500; gastos de personal US\$474,750, otros gastos de operación US\$796,814 y costos financieros US\$1,877,974. Para el periodo que culmino el 30 de junio de 2018, la empresa reflejo una pérdida neta de (US\$1,527,294).

### i. Activos

Los activos no circulantes al 30 de junio de 2018 totalizaron US\$72,226,861 lo que representaba una disminución de US\$543,722 en comparación a los US\$72,770,583 registrados al 31 de marzo de 2018. Los activos no circulantes están constituidos por las cuentas por cobrar- accionistas US\$209,847; el fondo de fideicomiso con uso específico por US\$1,640,632; por planta, mobiliario y equipo por la suma de US\$67,055,096; la construcción en proceso US\$2,758,806; por activos intangibles en US\$480,101 y por otros activos US\$82,379.

Los activos totales al 30 de junio de 2018 alcanzaron US\$76,585,646 lo que representa una disminución de US\$1,067,624 en comparación a los registrados al 31 de marzo de 2018 los cuales ascendían a US\$77,653,270.

### ii. Pasivos

El pasivo circulante al 30 de junio de 2018 ascendió a US\$13,172,341 y está compuesto por préstamos bancarios por US\$9,204,692; bonos por pagar US\$2,112,250; cuentas por pagar comerciales US\$894,654; el arrendamiento financiero US\$51,474; cuentas por pagar-parte relacionada US\$904,002 y gastos acumulados por pagar US\$5,269. El pasivo circulante al 31 de marzo de 2017 ascendió a US\$10,242,969 y está compuesto por préstamos bancarios por US\$6,086,238; bonos por pagar US\$2,112,250; cuentas por pagar comerciales US\$1,522,176; el arrendamiento financiero US\$51,474; provisión de intereses de bonos US\$416,455 y gastos acumulados por pagar US\$54,376.

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

El Pasivo no circulante al 30 de junio de 2018 ascendió a US\$63,549,330 y esta compuesto por bonos por pagar-corporativos por US\$27,119,250; las cuentas por pagar-accionistas por US\$19,320,203; prestamos bancarios-largo plazo US\$11,511,100; arrendamiento financiero-porción no circulante US\$91,333; cuentas por pagar-otras US\$571,650; provisión de prima de antigüedad US\$35,794; y los bonos subordinados no acumulativos por US\$4,900,000.

### iii. Patrimonio

El Patrimonio del Emisor al 30 de junio de 2018 fue (US\$3,771,933), de los cuales US\$178,761 corresponden a capital en acciones, otras reservas de capital US\$2,521,492; de impuesto complementario (US\$1,840) y (US\$6,470,346) a déficit acumulado. Al 31 de marzo de 2018 fue (US\$3,053,566), de los cuales US\$178,761 corresponden a capital en acciones, otras reservas de capital US\$2,521,492; de impuesto complementario (US\$1,840) y (US\$5,751,979) a déficit acumulado.

## ANÁLISIS DE LAS PERSPECTIVAS

Los ingresos netos durante los seis primeros meses del año ascendieron a la suma de US\$2,320,817 comparado a US\$1,269,188 del mismo periodo del año anterior. Esto representa un crecimiento de aproximadamente 54.68%. 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.

MR  
BR

**II PARTE**  
RESUMEN FINANCIERO

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

<b>ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA</b>	<b>TRIMESTRE AL 30/06/18</b>	<b>TRIMESTRE AL 31/03/18</b>	<b>TRIMESTRE AL 31/12/17</b>	<b>TRIMESTRE AL 30/09/17</b>
Ventas o Ingresos Totales	3,749,343	1,964,081	7,588,275	5,355,923
Margen Operativo	538,126	415,116	3,420,206	2,062,049
Gastos Generales y Administrativos	(3,149,538)	(1,603,392)	(5,273,227)	(3,748,502)
Utilidad o Pérdida Neta	(1,527,294)	(1,078,569)	(1,212,409)	(1,370,902)
Acciones Emitidas y en Circulación	1,270	1,270	1,270	1,270
Utilidad o perdida por acción	(1,202.59)	(849.26)	(954.65)	(1,079.45)
Depreciación y Amortización	(989,168)	(495,172)	(1,487,149)	(1,131,926)
Utilidades o perdidas no recurrentes	-	-	-	-

<b>BALANCE GENERAL</b>	<b>TRIMESTRE AL 30/06/18</b>	<b>TRIMESTRE AL 31/03/18</b>	<b>TRIMESTRE AL 31/12/17</b>	<b>TRIMESTRE AL 30/09/17</b>
Activos Circulantes	4,358,785	4,882,687	4,458,374	3,666,838
Activos Totales	76,585,646	77,653,270	78,671,586	66,185,939
Pasivos Circulantes	13,172,341	10,242,969	10,580,509	9,582,152
Deuda a Largo Plazo	43,621,683	41,686,475	42,953,150	33,006,956
Acciones Preferidas	-	-	-	-
Capital Pagado	2,700,253	2,700,253	1,988,761	1,536,261
Utilidades Retenidas	(6,470,346)	(5,751,979)	(7,131,038)	(6,282,371)
Total Patrimonio	(3,771,933)	(3,053,566)	(5,144,436)	(4,747,950)

<b>RAZONES FINANCIERAS</b>	<b>TRIMESTRE AL 30/06/18</b>	<b>TRIMESTRE AL 31/03/18</b>	<b>TRIMESTRE AL 31/12/17</b>	<b>TRIMESTRE AL 30/09/17</b>
Dividendo / Acción	-	-	-	-
Deuda Total / Patrimonio	2.38x	2.25x	2.04x	1.72x
Capital de Trabajo	N/A	N/A	N/A	N/A
Razón Corriente	0.33x	0.47x	0.42x	0.38x
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	0.29X	0.42X	1.09x	-0.89x

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

AR  
BR

**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.

MR  
BR

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

**Estados Financieros Internos Consolidados**  
**30 de junio de 2018**

MR  
BR

# Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

## Índice para los Estados Financieros Internos Consolidados 30 de junio de 2018

---

	Páginas
Informe del contador	3
Estados Financieros:	
Estado de Situación Financiera	4
Estado de Resultado Integral	5
Estado de Cambios en el Patrimonio	6
Estado de Flujos de Efectivo	7
Notas a los Estados Financieros	8 – 41
Información adicional:	
Estado de Situación Consolidado	
Estado de Resultados Consolidado	

MR  
BR

## INFORME DEL CONTADOR

Señores

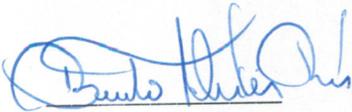
**Energía Natural, S.A. y Subsidiarias**

Accionistas y Junta Directiva

Los Estados Financieros Interinos Consolidados de Energía Natural, S. A. y Subsidiarias al 30 de junio del 2018, 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

MR  
BR

**Energía Natural, S. A. y Subsidiarias**  
**Estado Consolidado de Situación Financiera**  
**Al 30 de junio de 2018**  
*(Cifras en balboas)*

	Notas	30 de junio de 2018	31 de diciembre de 2017
<b>Activos</b>			
<b>Activos circulantes</b>			
Efectivo	5	295,380	751,132
Cuentas por cobrar - clientes y otras	6	2,998,295	1,896,843
Fondo de fideicomiso con uso específico	4	293,884	458,468
Cuentas por cobrar - parte relacionadas		-	729,685
Gastos pagados por anticipado		771,226	572,702
<b>Total de activos circulantes</b>		<b>4,358,785</b>	<b>4,408,830</b>
Cuentas por cobrar - parte relacionadas	4	-	896
Cuentas por cobrar - accionistas	6	209,847	198,307
Fondo de fideicomiso con uso específico	7	1,640,632	1,752,734
Planta, mobiliario y equipo, neto	8	67,055,096	67,906,219
Construcción en proceso		2,758,806	2,507,778
Activos intangibles, neto		480,101	489,601
Otros activos		82,379	78,867
<b>Total de activos no circulantes</b>		<b>72,226,861</b>	<b>72,934,402</b>
<b>Total de activos</b>		<b>76,585,646</b>	<b>77,343,232</b>
<b>Pasivos y Patrimonio</b>			
<b>Pasivos circulantes:</b>			
Préstamos bancarios	9	9,204,692	7,345,986
Bonos corporativos por pagar	10	2,112,250	2,112,250
Obligación bajo arrendamiento financiero	12	51,474	51,474
Cuentas por pagar comerciales		894,654	965,035
Cuentas por pagar - parte relacionada	4	904,002	-
Gastos acumulados por pagar		5,269	4,915
<b>Total de pasivos circulantes</b>		<b>13,172,341</b>	<b>10,479,660</b>
<b>Pasivos no circulantes:</b>			
Préstamos bancarios	9	11,511,100	13,511,100
Bonos corporativos por pagar	10	27,119,250	28,175,375
Obligación bajo arrendamiento financiero	12	91,333	109,249
Cuentas por pagar - accionistas	4	19,320,203	9,944,504
Provisión para prima de antigüedad	13	35,794	30,425
Cuentas por pagar - otras		571,650	501,650
Bonos subordinados no acumulativos		4,900,000	13,200,000
<b>Total de pasivos no circulantes</b>		<b>63,549,330</b>	<b>65,472,303</b>
<b>Total de pasivos</b>		<b>76,721,671</b>	<b>75,951,963</b>
<b>Patrimonio</b>			
Capital en acciones	14	178,761	178,761
Otras reservas de capital		2,521,492	2,521,492
Déficit acumulado		(6,470,346)	(4,943,052)
Impuesto complementario		(1,840)	(1,840)
<b>Total de patrimonio</b>		<b>(3,771,933)</b>	<b>(2,244,639)</b>
Participacion no controladora		3,635,908	3,635,908
<b>Total de patrimonio</b>		<b>(136,025)</b>	<b>1,391,269</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<b>76,585,646</b>	<b>77,343,232</b>

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

MR  
BR

## Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

### Estado Consolidado de Resultado

Al 30 de junio de 2018

(Cifras en balboas)

	Notas	30 de junio de 2018	30 de junio de 2017
Ingresos por generación de energía		3,749,343	2,836,289
Costo de energía		(1,428,526)	(1,567,101)
Amortización de concesión		(9,500)	-
Intereses ganados		11,344	3,822
Otros ingresos		279,251	1,164
Depreciación	7	(979,668)	(604,834)
Gastos de personal	15	(474,750)	(244,884)
Otros gastos	16	(796,814)	(471,167)
Costos financieros		(1,877,974)	(1,250,974)
Pérdida neta		<u>(1,527,294)</u>	<u>(1,297,685)</u>
Pérdida neta correspondiente al grupo		(1,145,471)	(826,176)
Pérdida neta correspondiente a la participación no controladora		(381,824)	(471,509)
		<u>(1,527,294)</u>	<u>(1,297,685)</u>

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

MR  
BR

Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Patrimonio  
Al 30 de junio de 2018  
(Cifras en balboas)

	Capital en Acciones	Otras Reservas de Capital	Déficit Acumulado	Impuesto Complementario	Subtotal	Participación no controladora	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2015	12,700	-	(2,571,436)	(1,986)	(2,560,722)	-	(2,560,722)
<b>Resultado integral</b>							
Pérdida neta	-	-	(2,211,543)	-	(2,211,543)	-	(2,211,543)
<b>Transacciones con los accionistas</b>							
Aporte capitalizado	166,061	-	-	-	166,061	-	166,061
Impuesto complementario	-	-	-	(394)	(394)	-	(394)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>178,761</b>		<b>(4,782,979)</b>	<b>(2,380)</b>	<b>(4,606,598)</b>		<b>(4,606,598)</b>
<b>Resultado integral</b>							
Pérdida neta	-	-	(833,734)	-	(833,734)	60,106	(773,628)
<b>Transacciones con los accionistas</b>							
Adquisición de subsidiaria	-	2,521,492	673,661	540	3,195,693	3,575,802	6,771,495
Total de transacciones con los accionistas	-	2,521,492	673,661	540	3,195,693	3,575,802	6,771,495
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2017</b>	<b>178,761</b>	<b>2,521,492</b>	<b>(4,943,052)</b>	<b>(1,840)</b>	<b>(2,244,639)</b>	<b>3,635,908</b>	<b>1,391,269</b>
<b>Resultado integral</b>							
Pérdida neta	-	-	(1,145,471)	-	(1,145,471)	(381,824)	(1,527,294)
<b>Saldo al 30 de junio de 2018</b>	<b>178,761</b>	<b>2,521,492</b>	<b>(6,088,523)</b>	<b>(1,840)</b>	<b>(3,390,110)</b>	<b>3,254,084</b>	<b>(136,025)</b>

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

MR  
BR

# Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

## Estado Consolidado de Flujos de Efectivo

Al 30 de junio de 2018

(Cifras en balboas)

	Notas	30 de junio de 2018	30 de junio de 2017
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>			
Pérdida neta		(1,527,294)	(1,297,685)
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		1,877,974	1,250,974
Depreciación	7	979,668	604,834
Amortización de intangible		9,500	-
Prima de antigüedad		5,369	317
Cambios netos en activos y pasivos de operación:			
Cuentas por cobrar - clientes		(1,101,452)	(207,986)
Gastos pagados por anticipado		(198,524)	(223,744)
Otros activos		(3,512)	(5,470)
Cuentas por pagar - comerciales		(70,381)	1,535,369
Gastos acumulados por pagar		354	944
Intereses pagados		(1,877,974)	(1,250,974)
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de operación		<u>(1,906,272)</u>	<u>406,579</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>			
Fondo de fideicomiso con uso específico	6	276,686	434,566
Construcción en proceso		(251,028)	(125,710)
Disposición de activos fijos		-	83,836
Adquisición de activos fijos y arrendamientos financieros	7	(128,545)	(174,139)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>(102,887)</u>	<u>218,553</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>			
Financiamientos adquiridos por préstamos por pagar		(141,294)	13,457,883
Pagos a arrendamientos financieros		(17,916)	-
Pagos a capital de bonos		(1,056,125)	(294,313)
Cuentas por pagar accionistas		9,364,159	107,100
Cuentas por pagar otras		70,000	(4,857,240)
Impuesto complementario		-	(540)
Pago a bonos subordinados		(8,300,000)	-
Cuentas entre - partes relacionadas		1,634,583	(9,088,704)
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento		<u>1,553,407</u>	<u>(675,814)</u>
Aumento (disminución) neto en el efectivo		(455,752)	(50,682)
Efectivo al inicio del periodo		<u>751,132</u>	<u>462,461</u>
Efectivo al final del periodo	5	<u><u>295,380</u></u>	<u><u>411,779</u></u>

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

# Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de junio de 2018

(Cifras en balboas)

### 1. Información General

Energía Natural, S. A. (la “Compañía”) fue constituida bajo las leyes de la República de Panamá mediante Escritura Pública No.11,723 del 26 de mayo de 2005. La Compañía es la tenedora de las acciones de entidades que se dedican al negocio de generación de energía eléctrica en el territorio nacional.

La Compañía y sus subsidiarias (el “Grupo”) están constituidas en la República de Panamá y a continuación se detalla la información general de las subsidiarias:

Nombre de las Compañías	Porcentaje de Participación	Fecha de Constitución	No. de Escritura
EMNADESA HOLDING, S. A.	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.

#### *Reorganización organizacional*

EMNADESA HOLDING, S. A. (la “Subsidiaria”) surge como parte de un proceso de reorganización de Energía Natural, S.A. (Accionista) realizado en mayo de 2017, en donde el Accionista que era dueño del 100% de las acciones de la subsidiaria Empresa Nacional de Energía, S.A. donó y cedió estas acciones a la Subsidiaria como parte de la constitución inicial y en este proceso el Accionista pasó a recibir el 75% de las acciones del capital de EMNADESA HOLDING, S. A. Simultáneamente a este proceso de constitución, Cafetales, S. A. (el accionista minoritario) que era dueño del 100% de las acciones de Bajos del Totuma, S.A. donó y cedió estas acciones a la Subsidiaria igualmente como parte de la constitución inicial y a cambio recibió el 25% de las acciones de capital de Energía Natural, S. A. (Véase Nota 18).

EMNADESA HOLDING, S. A. es propietaria de Empresa Nacional de Energía, S.A. e Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S.A., 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).

**1. Información General**

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 marzo de 2018, las mini-hidroeléctricas Bugaba I, Bugaba II, Bajos del Totuma y la Planta Fotovoltaica 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.

***Autoridad Reguladora***

Las Compañías dedicadas a las operaciones de generación de energía eléctrica en Panamá están reguladas por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP), una entidad autónoma del Gobierno de la República de Panamá, de acuerdo a las legislaciones establecidas en la Ley No.6 de 3 de febrero de 1997 y su reglamentación y la Ley No.45 de 2004 y sus modificaciones.

**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 del Grupo 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 consolidados han sido preparados sobre la base del costo histórico.

Al 31 de marzo de 2018, los pasivos circulantes del Grupo excedían sus activos circulantes. Tal como se describe en la Nota 19, 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 consolidados se han preparado sobre la base de que el Grupo es un negocio en marcha.

# Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de junio de 2018

(Cifras en balboas)

---

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

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 2017:

- Enmienda a la NIC 12 en el reconocimiento de activos por impuesto sobre la renta diferido por pérdidas no realizadas.
- Enmienda a la NIC 7 que requiere la divulgación de cambios en los pasivos que surgen de las actividades de financiamiento.

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.

#### (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. La NIIF 9 se refiere a la clasificación, reconocimiento, medición y baja de los activos financieros y pasivos financieros e introduce nuevas reglas para la contabilidad de cobertura. En julio de 2014, el IASB realizó cambios adicionales en las reglas de clasificación y medición, y también introdujo un nuevo modelo de deterioro. Estas últimas enmiendas completan ahora la nueva norma de instrumentos financieros. El Grupo está en proceso de culminar la evaluación del impacto total de la NIIF 9, pero considerando la naturaleza de los instrumentos financieros del Grupo, no se anticipan impactos materiales. Esta norma es efectiva para los períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018 y se permite la adopción anticipada.

# Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de junio de 2018

(Cifras en balboas)

---

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

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

- 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. El Grupo está en proceso de culminar la evaluación del impacto de esta nueva norma, y basados en la naturaleza de los ingresos del Grupo, no se anticipan impactos materiales. La norma es efectiva para periodos anuales que inicien en, o después del 1 de enero de 2018.
- 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.

### Bases de Consolidación

(a) *Subsidiarias*

Las subsidiarias son todas las entidades sobre las que el Grupo tiene control. El Grupo controla una entidad cuando el mismo está expuesto a, o tiene los derechos a los rendimientos variables a partir de participación en la entidad y tiene la capacidad de afectar dichos rendimientos a través de su poder sobre la entidad. Las subsidiarias son consolidadas desde la fecha en que se transfiere el control al Grupo, y las mismas se dejan de consolidar desde la fecha en que cesa el control.

# Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de junio de 2018

(Cifras en balboas)

---

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

#### Bases de Consolidación (continuación)

##### (a) Subsidiarias (continuación)

El Grupo utiliza el método de adquisición para contabilizar las combinaciones de negocios con terceros. La contraprestación transferida por la adquisición de una subsidiaria es el valor razonable de los activos transferidos, los pasivos incurridos a los anteriores propietarios de la adquirida y las participaciones en el patrimonio emitidas por el Grupo. La contraprestación transferida incluye el valor razonable de cualquier activo o pasivo resultante de un acuerdo de contraprestación contingente. Los activos identificables adquiridos y los pasivos y pasivos contingentes asumidos en una combinación de negocios se miden inicialmente a sus valores razonables a la fecha de adquisición. El Grupo reconoce cualquier participación no controladora en la entidad adquirida en una base de adquisición por adquisición, por la parte proporcional de la participación no controladora de los montos reconocidos de los activos netos identificables de la adquirida.

Los costos relacionados con la adquisición se reconocen como gastos cuando se incurren.

Si la combinación de negocios se realiza por etapas, a la fecha de adquisición el valor en libros de la participación previa de la adquirida se vuelve a valorar al valor razonable a la fecha de adquisición; cualquier ganancia o pérdida resultante de tal remediación se reconoce en el estado consolidado de resultado integral del período.

Cualquier contraprestación contingente a ser transferida por el Grupo es reconocida a su valor razonable a la fecha de adquisición. Los cambios posteriores en el valor razonable de la contraprestación contingente que se considere un activo o pasivo se reconocerán de acuerdo con la NIC 39, ya sea en resultados o como un cambio en utilidades (pérdidas) integrales. La contraprestación contingente que se haya clasificado como patrimonio no se vuelve a medir, y su liquidación posterior se contabiliza dentro del patrimonio.

Debido a que las combinaciones de negocios que involucran a entidades bajo control común de los últimos accionistas están excluidas del alcance de la NIIF 3 - Combinaciones de Negocios, y no existe una guía en las NIIF para la contabilización de este tipo de combinaciones de negocios, el Grupo aplica el método de contabilidad del predecesor, en el cual los activos y pasivos de la entidad adquirida son incorporados al valor en libros reportado por la entidad adquirida a la fecha en que se transfiere el control al Grupo.

# Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de junio de 2018

(Cifras en balboas)

---

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

#### Bases de Consolidación (continuación)

##### (a) Subsidiarias (continuación)

Los saldos del estado consolidado de situación financiera y las transacciones de la entidad adquirida son incorporados prospectivamente a la consolidación desde la fecha en que el Grupo adquiere el control. En este método de contabilidad del predecesor no surge ninguna plusvalía, y cualquier diferencia entre la contraprestación transferida para la adquisición y el valor en libros de los activos y pasivos adquiridos se registra en el patrimonio en una reserva separada.

Las transacciones entre compañías, los saldos y las ganancias no realizadas en transacciones entre compañías del Grupo se eliminan. También se eliminan las pérdidas no realizadas. Cuando sea necesario, los montos reportados por las subsidiarias se han ajustado para uniformarlos con las políticas de contabilidad del Grupo.

##### (b) Cambios en las Participaciones en Subsidiarias sin Cambio de Control

Las transacciones con participaciones no controladoras que no resultan en una pérdida de control se contabilizan como transacciones de patrimonio, es decir, como transacciones con los propietarios en su condición como tales. La diferencia entre el valor razonable de cualquier contraprestación pagada y la correspondiente proporción del valor en libros de los activos netos de la subsidiaria se registra en el patrimonio. Las ganancias o pérdidas por disposición de participaciones no controladoras también se registran en el patrimonio.

##### (c) Disposición de Subsidiarias

Cuando el Grupo cesa de tener control de cualquier participación retenida en la entidad se vuelve a medir a su valor razonable a la fecha cuando se pierde el control, con el cambio en el valor en libros reconocido en el resultado del período. El valor razonable es el valor en libros inicial a efectos de la contabilización posterior de la participación retenida en la asociada, negocio conjunto o activo financiero. Además, cualquier importe previamente reconocido en otro resultado integral en relación con dicha entidad se contabiliza como si el Grupo hubiera dispuesto directamente de los activos o pasivos relacionados. Esto puede significar que los importes previamente reconocidos en utilidades (pérdidas) integrales se reclasifican a resultados.

#### Unidad Monetaria y Moneda Funcional

Los estados financieros consolidados están expresados en balboas (B/.), 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. El dólar (US\$) circula y es de libre cambio en la República de Panamá.

# Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de junio de 2018

(Cifras en balboas)

---

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

#### Información de Segmentos

Un segmento del negocio es un componente identificable del Grupo, encargado de suministrar un único producto o servicio, o bien un conjunto de ellos que se encuentran relacionados y que se caracteriza por estar sometido a riesgos y rendimientos de naturaleza diferente a los que corresponden a otros segmentos del negocio dentro de la misma empresa. Un segmento geográfico es un componente identificable de la empresa encargado de suministrar producto o servicios de un entorno económico específico, y que se caracteriza por estar sometido a riesgos y rendimientos de naturaleza específico, y que se corresponden a otros componentes operativos que desarrollan su actividad en entornos diferentes. Las operaciones del negocio del Grupo están organizadas y manejadas como un solo segmento de negocios que es el de operar hidroeléctricas, dentro del entorno económico de generación eléctrica. Adicionalmente, la organización interna y de reporte del Grupo está predominantemente basada en este segmento.

#### Activos Financieros

##### *Efectivo*

Para propósitos del estado consolidado de flujos de efectivo, el efectivo comprende el dinero disponible en bancos y en depósitos bancarios a corto plazo con un vencimiento original de tres meses o menos. Los sobregiros bancarios que son pagaderos a la vista y forman parte del efectivo del Grupo, están incluidos como un componente para propósitos del estado consolidado de flujos de efectivo.

##### *Cuentas por Cobrar*

Las cuentas por cobrar son activos financieros no derivativos con pagos fijos o determinables que no se cotizan en un mercado activo. Ellos se originan cuando se provee dinero, bienes o servicios directamente a un deudor sin la intención de negociar la cuenta por cobrar. Las cuentas por cobrar generalmente tienen 30 días de vencimiento y son clasificadas dentro de los activos circulantes.

##### *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.

# Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de junio de 2018

(Cifras en balboas)

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

#### *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.

#### **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.

#### **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.

# Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de junio de 2018

(Cifras en balboas)

---

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

#### Deterioro de Activos no Financieros

Los activos intangibles que tienen una vida útil indefinida o activos intangibles que no están listos para su uso, no están sujetos a amortización y son evaluados anualmente a pruebas de deterioro. Los activos sujetos a amortización son revisados por deterioro cuando los eventos o cambios en las circunstancias indican que el valor en libros puede no ser recuperable. Una pérdida por deterioro es reconocida por el monto en que el valor en libros del activo excede su importe recuperable. El importe recuperable es el mayor entre el valor razonable del activo menos los costos de disposición y el valor en uso. Para propósitos del análisis del deterioro, los activos se agrupan a los niveles más bajos para los cuales existen flujos de efectivo en gran medida independientes (unidades generadoras de efectivo). Deterioros anteriores de activos no financieros (distintos de la plusvalía) son revisados para su posible reversión en cada fecha de reporte.

#### Activos Intangibles

##### *Plusvalía*

La plusvalía resulta de la adquisición de subsidiarias y representa el exceso de la contraprestación transferida, del monto de cualquier participación no controladora en la adquirida y del valor razonable de cualquier participación patrimonial anterior en la adquirida sobre el valor razonable de los activos identificables netos adquiridos. Si el total de la contraprestación transferida, participación no controladora reconocida y participación mantenida previamente medidos al valor razonable es menor que el valor razonable de los activos netos de la subsidiaria adquirida, en el caso de una compra negociada, la diferencia es reconocida directamente en el estado consolidado de resultado integral.

Para propósitos de la prueba deterioro, la plusvalía adquirida en una combinación de negocios es asignada a cada una de las unidades generadoras de efectivo o grupos de unidades generadoras de efectivo, que se espera se beneficien de las sinergias de la combinación. Cada unidad o grupo de unidades a las que se asigna la plusvalía representa el nivel más bajo dentro de la entidad a la que la plusvalía es monitoreada para propósitos de administración interna. La plusvalía es monitoreada a nivel de segmento operativo.

#### Cuentas por Pagar – Proveedores y Otras

Las cuentas por pagar son obligaciones a pagar por bienes o servicios que han sido adquiridos de suplidores en el curso ordinario del negocio. Las cuentas por pagar son clasificadas como pasivos circulantes si el vencimiento del pago es dentro de un año o menos. Si no, son presentadas como pasivos no circulantes. Las cuentas por pagar se reconocen inicialmente al valor razonable y se miden posteriormente al costo amortizado usando el método de interés efectivo.

# Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de junio de 2018

(Cifras en balboas)

---

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

#### **Préstamos y Bonos por Pagar**

Los préstamos y bonos por pagar son reconocidos inicialmente a su valor razonable, neto de los costos relacionados con la transacción. Los préstamos bancarios y bonos por pagar son posteriormente presentados al costo amortizado; cualquier diferencia entre el producto neto de los costos de transacción y el valor de redención es reconocida en el estado consolidado de resultado integral durante el período de los financiamientos utilizando el método de interés efectivo.

Los costos financieros incurridos por la construcción de cualquier activo que califique son capitalizados durante el período de tiempo que sea requerido para completar y preparar el activo para su uso previsto. Los otros costos financieros son llevados a gastos.

Los préstamos y bonos por pagar son clasificados como pasivos circulantes a menos que el Grupo mantenga derecho incondicional de diferir el pasivo por lo menos doce meses después de la fecha de reporte.

Los sobregiros bancarios se presentan dentro de los préstamos en los pasivos circulantes mostrados en el estado consolidado de situación financiera.

#### **Beneficios a Empleados**

##### *Seguro Social*

De acuerdo a la Ley No.51 de 27 de diciembre de 2005, las compañías deben realizar contribuciones mensuales a la Caja de Seguro Social, equivalentes al 12.25% del total de salarios pagados a sus empleados. Una parte de estas contribuciones es utilizada por el Estado Panameño para el pago de las futuras jubilaciones de los empleados. Estas contribuciones son consideradas como un plan de contribución definido, donde el Grupo no debe pagar obligaciones en adición a estas contribuciones.

#### **Capital**

Las acciones comunes son clasificadas como patrimonio. Las acciones preferidas que no tienen opciones mandatorias de redención en una fecha específica son clasificadas como patrimonio.

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

**Reconocimientos de Ingresos**

*Venta de energía*

El Grupo reconoce los ingresos en los períodos en que entrega la electricidad y provee capacidad de generación. Los precios contratados son facturados en conformidad con las provisiones aplicables a los contratos de venta de energía y las ventas del mercado ocasional son facturadas de conformidad con los precios prevalecientes del mercado. La unidad de medida de los precios de contrato es el megavatio MW. Los siguientes criterios deben ser cumplidos para reconocer los ingresos: (1) evidencia persuasiva de que existe el acuerdo; (2) la entrega ha ocurrido o el servicio ha sido provisto; (3) el precio al comprador es fijo o determinable; y (4) el cobro está razonablemente asegurado. Los ingresos son medidos a su valor razonable basados en la consideración recibida o que se recibirá por la venta de energía.

*Ingreso por alquiler*

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.

**Arrendamientos Financieros**

Arrendamientos financieros, en los cuales se transfieren al Grupo, sustancialmente riesgos y beneficios sobre la propiedad del bien arrendado, son capitalizados al valor presente de los pagos mínimos del arrendamiento al inicio del contrato de arrendamiento y revelados como planta, mobiliario y equipo, netos. Los pagos del arrendamiento son proporcionales entre los cargos financieros y la reducción del pasivo arrendado hasta llegar a una tasa constante de interés en el balance restante del pasivo. Los cargos financieros son registrados a gastos de operación. Los activos capitalizados arrendados son depreciados sobre la vida útil estimada del activo.

# Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de junio de 2018

(Cifras en balboas)

---

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

#### **Impuesto sobre la Renta**

El impuesto sobre la renta del período comprende tanto el impuesto corriente, como el impuesto diferido. El impuesto sobre la renta es reconocido en los resultados de operaciones del período corriente.

El impuesto sobre la renta corriente se refiere al impuesto sobre la renta neta gravable del período, utilizando la tasa vigente de impuesto sobre la renta a la fecha del estado consolidado de situación financiera.

El impuesto sobre la renta diferido es calculado con base al método de pasivo, considerando las diferencias temporales entre los valores según libros de los activos y pasivos informados para propósitos financieros y los montos utilizados para propósitos fiscales. El monto de impuesto diferido está basado en la forma de realización de los activos y pasivos, utilizando la tasa de impuesto sobre la renta vigente a la fecha del estado consolidado de situación financiera.

### 3. Estimaciones Contables y Juicios Críticos

Las estimaciones y juicios se evalúan continuamente y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo las expectativas de sucesos futuros que se creen razonables bajo las circunstancias.

Los resultados de las estimaciones contables, por definición, raramente equivalen a los resultados reales.

Las estimaciones y juicios que tienen el riesgo significativo de causar un ajuste material a los valores de los activos y pasivos registrados en libros se detallan a continuación:

#### **Juicio Crítico**

##### *Combinación de Negocios*

El Grupo aplica el método de contabilidad del predecesor, en el cual los activos y pasivos de la entidad adquirida son incorporados al valor en libros reportado por la entidad adquirida a la fecha en que se transfiere el control al Grupo.

##### *Vida útil de Planta y Equipo*

El Grupo realiza juicios en la evaluación de la vida útil estimada de los activos y en la determinación de valores residuales estimados, como aplique. La depreciación es calculada bajo el método de línea recta, basado en la vida útil estimada de los activos.

Estas estimaciones son basadas en el análisis de los ciclos de vida de los activos y el valor potencial al final de su vida útil. El valor residual y la vida útil son revisados, y ajustados de ser apropiado, al final de cada período. Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Administración revisó estos estimados y no se realizaron cambios.

# Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de junio de 2018

(Cifras en balboas)

### 3. Estimaciones Contables y Juicios Críticos (Continuación)

#### Estimaciones Contables

##### *Análisis del Deterioro de Planta y Equipo*

Anualmente el Grupo realiza el análisis de deterioro de las plantas generadoras de energía donde se utilizan supuestos y otras proyecciones que pueden variar de forma significativa a través de los años. Estos supuestos y proyecciones son revisados y ajustados cada año conforme a datos históricos y proyecciones económicas.

### 4. Saldos y Transacciones entre Partes Relacionadas

Los saldos y transacciones entre partes relacionadas se detallan a continuación:

	30 de junio 2018	31 de diciembre 2017
<b>En el estado consolidado de situación financiera</b>		
<b>Activos</b>		
Cuentas por cobrar - relacionadas:		
Otras partes relacionadas - circulante	1,032,218	729,685
Otras partes relacionadas – no circulante	<u>63,780</u>	<u>896</u>
Accionistas	<u>1,095,998</u>	<u>730,581</u>
<b>Pasivos</b>		
Accionistas	<u>19,320,203</u>	<u>9,944,504</u>
<b>Remuneración del personal clave</b>		
Salarios y otros beneficios a corto plazo	<u>63,255</u>	<u>123,355</u>

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

### 5. Efectivo

El efectivo se presenta a continuación:

	30 de junio 2018	31 de diciembre 2017
Caja	700	700
Depósitos a la vista en bancos	<u>294,680</u>	<u>750,432</u>
	<u>295,380</u>	<u>751,132</u>

# Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de junio de 2018

(Cifras en balboas)

### 6. Fondo de Fideicomiso con Uso Específico

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

	30 de junio 2018		31 de diciembre 2017	
	Porción Circulante	Porción no Circulante	Porción Circulante	Porción no Circulante
Cuentas de concentración	290,856	-	455,564	-
Cuentas de servicio de deuda	2,825	-	2,701	-
Cuenta de reserva de pago de interés	-	1,640,632	-	1,752,734
Cuenta de cobros extraordinarios	101	-	101	-
Cuenta de exceso de efectivo	102	-	102	-
	<u>293,884</u>	<u>1,640,632</u>	<u>458,468</u>	<u>1,752,734</u>

#### ***Fondo de Fideicomiso - Cuentas de Concentración***

Fondos que generan los bienes y derechos cedidos en relación con cada proyecto, así como el producto de la colocación de bonos vendidos con el fin de captar fondos para desarrollar el proyecto respectivo y cualesquiera aportes de capital o préstamo subordinado, depositados directamente por los pagadores en la cuenta de concentración del respectivo proyecto. En caso de que por cualquier motivo el Grupo 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***

El Grupo 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 30 de junio de 2018 (Cifras en balboas)

### 7. Propiedad, Planta y Equipo, Neto

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

	Planta	Terreno	Edificio y mejoras	Vehiculo	Mobiliario	Equipo	Total
<b>Costo de adquisición</b>							
Al 1 de enero de 2016	17,908,557	108,977	468,605	82,567	77,783	251,256	18,897,745
Adiciones	995,364	198,060	-	127,232	24,414	-	1,345,070
Reclasificaciones	30,468,724	-	-	-	-	-	30,468,724
Al 31 de diciembre de 2016	49,372,645	307,037	468,605	209,799	102,197	251,256	50,711,539
Adiciones	24,026	-	-	148,452	5,939	2,630	181,047
Adquisición de subsidiaria	20,979,507	53,007	-	-	2,427	14,129	21,049,070
Al 31 de diciembre de 2017	70,376,178	360,044	468,605	358,251	110,563	268,015	71,941,656
Adiciones	118,451	-	-	-	2,659	7,433	128,543
Al 30 de junio del 2018	70,494,629	360,044	468,605	358,251	113,222	275,448	72,070,199
<b>Depreciación acumulada</b>							
Al 1 de enero de 2016	(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	(1,558,242)	-	(46,896)	(39,513)	(29,753)	(24,942)	(1,699,346)
Disminuciones	-	-	-	-	-	-	-
Al 31 de diciembre de 2017	(3,459,602)	-	(214,892)	(48,819)	(102,597)	(209,527)	(4,035,437)
Cargos en el año	(876,908)	-	(23,448)	(51,628)	(19,602)	(8,080)	(979,666)
Al 30 de junio del 2018	(4,336,510)	-	(238,340)	(100,447)	(122,199)	(217,607)	(5,015,103)
<b>Valor en libros</b>							
Al 30 de junio de 2018	66,158,119	360,044	230,265	257,804	(8,977)	57,841	67,055,096
Al 31 de diciembre de 2017	66,916,576	360,044	253,713	309,432	7,966	58,488	67,906,219

Al 30 de junio de 2018, existen propiedad, planta y equipo que garantizan el préstamo por pagar y los bonos corporativos por pagar. (Véase Notas 9 y 10).

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

30 de junio de 2018

(Cifras en balboas)

### 8. Construcción en Proceso

La construcción en proceso corresponde a la inversión realizada por el Grupo, 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.

		30 de junio 2018	31 de diciembre 2017
	<b>La Herradura</b>		
Asistencia técnica y diseño		174,015	174,015
Supervisión de obra		25,680	25,680
Fianza de pago y CAR		2,913	2,913
Costos varios		9,036	9,036
Sub-total		<u>211,644</u>	<u>211,644</u>
	<b>Cotito</b>		
Asistencia técnica y diseño		190,574	188,167
Fianza de pago y CAR		1,102	1,102
Costos varios		5,861	5,861
Sub-total		<u>197,537</u>	<u>195,130</u>
	<b>Colorado</b>		
Asistencia técnica y diseño		2,033,623	1,795,676
Fianza de pago y CAR		656	656
Costos varios		10,484	10,484
		<u>2,044,763</u>	<u>1,806,816</u>
	<b>Barriles, S.A.</b>		
Asistencia técnica y diseño		251,488	240,814
Fianza de pago y CAR		656	656
Costos varios		52,718	52,718
		<u>304,862</u>	<u>294,188</u>
Total		<u>2,758,806</u>	<u>2,507,778</u>

El total de intereses capitalizados al costo de las plantas fue de B/. 66,000 en 2018 y de B/.103,104 en el 2017.

# Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados 30 de junio de 2018 (Cifras en balboas)

### 9. Préstamos Bancarios

Los préstamos bancarios se presentan a continuación:

	<u>Porción a Corto Plazo</u>	<u>Largo Plazo</u>	<u>Total</u>
<b>30 de junio de 2018</b>			
Banco Lafise Panamá, S. A.	34,584	-	34,584
Banistmo, S. A.	7,481,208	-	7,481,208
Banco Panamá, S. A.	<u>1,688,900</u>	<u>11,511,100</u>	<u>13,200,000</u>
	<u>9,204,692</u>	<u>11,511,100</u>	<u>20,715,792</u>
			<b>Porción a</b>
	<u>Corto Plazo</u>	<u>Largo Plazo</u>	<u>Total</u>
<b>31 de diciembre de 2017</b>			
Banco Lafise Panamá, S. A.	39,161	-	39,161
Banistmo, S. A.	5,617,925	-	5,617,925
Banco Panamá, S. A.	<u>1,688,900</u>	<u>13,511,100</u>	<u>15,200,000</u>
	<u>7,345,986</u>	<u>13,511,100</u>	<u>20,857,086</u>

La siguiente tabla presenta la estructura de vencimiento de los préstamos al 30 de junio:

	<b>30 de junio 2018</b>	<b>31 de diciembre 2017</b>
Menos de 1 año	7,197,765	6,079,311
Entre 1 y 5 años	6,755,600	6,755,600
Más de 5 años	<u>6,762,427</u>	<u>8,022,175</u>
	<u>20,715,792</u>	<u>20,857,086</u>

A continuación detallamos contratos de línea de crédito que mantiene el Grupo al 30 de junio de 2018:

#### ***Banco Lafise Panamá, S. A.***

El Grupo 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.

## Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de junio de 2018

(Cifras en balboas)

---

#### 9. Préstamos Bancarios

##### ***Banistmo, S. A.***

El Grupo mantiene un contrato de crédito por la suma de B/. 10,000,000, para los siguientes propósitos:

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

##### **Garantía**

- Fianza solidaria entre empresas del grupo Tropical Energies Corporation.

##### ***Banco Panamá, S. A.***

La subsidiaria Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A. suscribió en el 2014 un contrato de línea de crédito no rotativa (enmendado en octubre de 2016) hasta por la suma de B/.15,200,000. Los fondos desembolsados bajo dicha línea de crédito fueron utilizados para financiar el desarrollo del proyecto hidroeléctrico de la Subsidiaria.

La facilidad fue otorgada mediante una línea de crédito interina, con posterior financiamiento a largo plazo. Esta facilidad crediticia está compuesta por dos tramos, en el que el primer tramo fue para el financiamiento parcial de los costos totales de construcción y el segundo tramo fue de fue otorgado para financiar el primero tramo de la facilidad crediticia.

Durante el mes de diciembre de 2016 entró en vigencia el segundo tramo de la facilidad crediticia, mediante la cual la subsidiaria tomó un contrato de préstamo para cancelar la totalidad del saldo adeudado bajo el primer tramo de la facilidad crediticia.

Los tramos de financiamiento incluidos bajo la línea de crédito no rotativa están garantizados por: (a) primera hipoteca y anticresis sobre las fincas propiedad del Emisor No.453496, 430258, 441619 y 461374; (b) cesión de las acciones comunes emitidas y en circulación del Emisor a título fiduciario a favor de Icaza Trust; (c) cesión de los créditos de los contratos de compra- venta de energía celebrados y a ser celebrados en el futuro a título fiduciario de Icaza Trust; y (d) cesión de las pólizas de seguros y fianzas del Emisor. Adicionalmente, existen compromisos financieros que entrarán en vigencia a partir del día siguiente del primer aniversario de la fecha de inicio de operación comercial y hasta el día en que se cancele la totalidad del préstamo.

# Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de junio de 2018

(Cifras en balboas)

### 9. Préstamos Bancarios

Con la entrada en vigencia del segundo tramo de la línea de crédito, la subsidiaria suscribió en enero de 2017 un contrato de Fideicomiso de Garantía, Administración y Fuente de Pago según las especificaciones pactadas en el contrato de línea de crédito no rotativa.

Al 30 de junio de 2018, el valor razonable del préstamo a largo plazo era de B/.15,183,158. El valor razonable fue calculado mediante el método de flujos de efectivo descontado, utilizando una tasa de interés de mercado de 7%, obtenida de la Superintendencia de Bancos de Panamá y está incluida en el Nivel 2 de la jerarquía de valor razonable.

### 10. Bonos Corporativos por Pagar

Los bonos corporativos por pagar se detallan a continuación:

			30 de junio	31 de diciembre
	Vencimiento	Tasa de Interés Anual	2018	2017
Serie "A"	30/9/23	5.50%	11,407,000	11,968,000
Serie "B"	15/12/25	5.50%	17,824,500	18,319,625
			29,231,500	30,287,625
Porción corriente			(2,112,250)	(2,112,250)
Porción no corriente			27,119,250	28,175,375

La empresa Empresa Nacional de Energía, S. A. 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 el Grupo 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 Empresa Nacional de Energía, S. A. al 30 de junio de 2018. 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.

**10. Bonos Corporativos por Pagar (Continuación)**

**Obligaciones Financieras**

El Grupo debe mantener las siguientes condiciones financieras (covenants) no más allá de la fecha del desembolso y mantener las mismas durante el término del Contrato de Préstamo (que se denomina en adelante “Obligaciones Financieras”):

- a) Cada proyecto mantendrá, en todo momento, una razón de EBITDA (últimos doce meses) sobre Servicio de la Deuda igual o mayor a uno punto veinte (1.20) veces;
- b) Mantendrá una razón de Patrimonio Tangible Neto a Deuda Financiera mayor o igual a cero punto veinticinco (0.25) veces.

En caso de incumplimiento de las cláusulas del prospecto informativo de la Oferta Pública de Bonos Corporativos, el Grupo 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. Al 31 de diciembre de 2017, el Grupo incumplió la condición financiera de EBITDA sobre servicio de la deuda y solicitó a los tenedores de los bonos una dispensa para el cumplimiento de esta condición. El período de cura permite al Grupo mantener la clasificación de 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, el Grupo 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 Internos Consolidados 30 de junio de 2018 (Cifras en balboas)

### 10. Bonos Corporativos por Pagar (Continuación)

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

	Serie "A"	Serie "B"	Total
Año 2018	561.000	495.125	1.056.125
Año 2019	1.122.000	990.250	2.112.250
Año 2020	1.122.000	1.980.500	3.102.500
Año 2021	1.122.000	1.485.375	2.607.375
Año 2022	1.122.000	1.485.375	2.607.375
Año 2023	6.358.000	1.485.375	7.843.375
Año 2024	-	1.485.375	1.485.375
Año 2025	-	8.417.125	8.417.125
Total de pagos futuros	11,407,000	17,824,500	29,231,500
Porción corriente	<u>(1.122.000)</u>	<u>(990.250)</u>	<u>2.112.250</u>
Porción no corriente	<u>10.285.000</u>	<u>16.834.250</u>	<u>27.119.250</u>

Los bonos están respaldados por el crédito general del Grupo y garantizados por:

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

El valor razonable de los bonos por pagar al 31 de marzo de 2018 fue calculado mediante el método de flujo de efectivo descontado, utilizando una tasa de interés de mercado del 6.5% (2016: 6.5%) obtenido de la Superintendencia de Bancos de Panamá y están incluidos en el Nivel 2 de la jerarquía de valor razonable. El valor razonable estimado se detalla a continuación:

	31 de marzo 2018		31 de diciembre 2017	
	Valor en Libros	Valor Razonable	Valor en Libros	Valor Razonable
Bonos por pagar	<u>30,287,625</u>	<u>29,417,022</u>	<u>30,287,625</u>	<u>29,417,022</u>

# Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de junio de 2018

(Cifras en balboas)

### 11. Bonos Subordinados no Acumulativos

	30 de junio 2018	31 de diciembre 2017
Bonos subordinados no acumulativos	<u>4,900,000</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.

Al 30 de junio de 2018, el valor razonable de los bonos subordinados no acumulativos era de B/.4,728,365 (2017: B/.12,296,354). El valor razonable fue calculado mediante el método de flujos de efectivo descontado, utilizando una tasa de interés de mercado de 7.25%, obtenida de la Superintendencia de Bancos de Panamá y está incluida en el Nivel 2 de la jerarquía de valor razonable.

### 12. Arrendamientos Financieros

El total de los pagos futuros mínimos por concepto de arrendamiento financiero conjuntamente con el valor presente de los pagos mínimos netos son los siguientes:

	30 de junio 2018	31 de diciembre 2017
Porción circulante	51,474	51,474
Porción no circulante	<u>91,333</u>	<u>109,249</u>
Total de contratos de arrendamiento financiero	<u>142,807</u>	<u>160,723</u>
	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Total de pagos mínimos futuros	157,340	178,738
Menos: Intereses por devengar	<u>(14,533)</u>	<u>(18,015)</u>
Valor presente de los pagos mínimos futuros	<u>142,807</u>	<u>160,723</u>

# Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de junio de 2018

(Cifras en balboas)

### 12. Arrendamientos Financieros

Un detalle del total de pagos mínimos futuros se presenta a continuación

	30 de junio 2018	31 de diciembre 2017
Hasta un año	46,863	55,663
De uno a tres años	<u>110,477</u>	<u>123,075</u>
	<u>157,340</u>	<u>178,738</u>

Los bienes arrendados corresponden principalmente a equipo rodante y maquinaria y equipo y se han determinado que los contratos por los mismos corresponden a arrendamientos financieros. Las rentas son fijas y pactadas a la firma del contrato en un plazo básico forzoso que cubre sustancialmente la vida útil del equipo arrendado. Las tasas de interés oscilan entre 5.95% - 7.50%.

### 13. Provisión para Prima de Antigüedad

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

	30 de junio 2018	31 de diciembre 2017
Saldo al inicio del año	30,425	24,883
Incremento a la provisión cargado a gasto	5,369	13,389
Menos pagos cargados a la provisión	<u>-</u>	<u>(7,847)</u>
Saldo al final del año	<u>35,794</u>	<u>30,425</u>

# Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados 30 de junio de 2018 (Cifras en balboas)

### 14. Capital en Acciones

El capital pagado está compuesto como sigue:

	30 de junio 2018	31 de diciembre 2017
<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	<u>17,000,000</u>	<u>17,000,000</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:

	30 de junio 2018	30 de junio 2017
Sueldos a empleados	361,031	185,466
Cuotas patronales	49,470	24,147
Gasto de representación	22,500	16,031
Beneficios a empleados	31,815	3,831
Prima de antigüedad	<u>9,934</u>	<u>15,409</u>
	<u>447,750</u>	<u>244,884</u>

# Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de junio de 2018

(Cifras en balboas)

### 16. Otros Gastos

Un detalle de otros gastos se presenta a continuación:

	30 de junio 2018	30 de junio 2017
Honorarios profesionales	270,272	209,071
Seguros generales	141,412	91,806
Reparaciones y mantenimiento	145,079	39,439
Impuestos generales	102,818	36,610
Gastos de viaje y viáticos	40,338	32,348
Electricidad y teléfono	36,857	17,922
Otros gastos	36,318	29,380
Gastos bancarios	4,421	5,379
Combustible y lubricantes	10,396	5,878
Alquileres	4,059	1,575
Papelería y útiles de oficina	4,172	1,656
Gastos legales	672	103
	<u>796,814</u>	<u>471,167</u>

### 17. 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).

**17. Impuesto sobre la Renta (Continuación)**

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%.

Para los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016, las Subsidiarias determinaron el impuesto sobre la renta por el método tradicional.

Las subsidiarias Empresa Nacional de Energía, S. A. e Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A. presentarán junto con la declaración jurada de rentas correspondiente al período fiscal terminado el 31 de diciembre de 2017 su solicitud de no aplicación del CAIR. La Administración del Grupo confía en que la decisión de la Autoridad Fiscal en cuanto a su solicitud será favorable.

Bajo Resolución No.201-3728 del 15 de junio de 2017, la Dirección General de Ingresos aceptó la no aplicación del CAIR a la subsidiaria Empresa Nacional de Energía, S. A. y concedió la autorización para que determine el impuesto sobre la renta utilizando el método tradicional para el período 2016.

A partir de la adjudicación de la concesión a Empresa Nacional de Energía, S. A. e Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A. 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.

**17. Impuesto sobre la Renta (Continuación)**

- 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.

**18. Contratos Suscritos**

**Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM)**

*Acuerdos de Concesión para uso hídrico de Empresa Nacional de Energía, S. A.*

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 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.

**18. Contratos Suscritos (Continuación)**

**Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM)(continuación)**

*Acuerdos de Concesión para uso hídrico de Empresa Nacional de Energía, S.A.  
(continuación)*

- La Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM) puede reducir los caudales concesionados a través de una declaratoria de déficit temporal del recurso hídrico por cuenca, esto con pruebas técnicas y científicas con las valoraciones de las condiciones climatológicas, hidrográficas e hidrogeológicas.

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

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

- La concesión otorga el derecho a utilizar un volumen total de agua anual de 290,829,312 metros cúbico del caudal del Río Escarrea y Güigala ubicados en el corregimiento de La Estrella, Distrito de Bugaba, Provincia de Chiriquí. Este volumen de agua está dividido en 24,905,664 durante los meses de enero a mayo y 265,923,648 de junio a diciembre.
- La Compañía debe asegurar un caudal ecológico del 10% del caudal promedio interanual de toda la serie que es 0.82 metros cúbicos.
- 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 Internos Consolidados

30 de junio de 2018

(Cifras en balboas)

---

### 18. Contratos Suscritos (Continuación)

#### Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM)(continuación)

*Acuerdos de Concesión para uso hídrico de Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A.*

Mediante la Resolución No.AG 0131-2013 de 20 de febrero de 2013 la ANAM de la República de Panamá otorgó el derecho de uso de agua con concesión permanente a la Subsidiaria para uso hidroeléctrico del proyecto.

- La concesión otorga el derecho a utilizar un volumen total de agua anual de 55,349,308.8 metros cúbicos del caudal del Río Colorado ubicado en el corregimiento de Volcán, Distrito de Bugaba, Provincia de Chiriquí. Este volumen de agua está dividido en 14,262,220.8 durante los meses de enero a abril y 41,087.088 de mayo a diciembre.
- La Subsidiaria debe asegurar un caudal ecológico del 10% del caudal promedio interanual de toda la serie para uso hidroeléctrico.
- 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 Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP), incluyendo el registro diario permanente de todos los caudales que circulan aguas abajo de la presa.
- La Subsidiaria 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.

# Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de junio de 2018

(Cifras en balboas)

---

### 18. Contratos Suscritos (Continuación)

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

Mediante la Resolución No.AN-6416 - Elec del 1 de agosto de 2013 emitida por la Autoridad Nacional de Servicios Públicos se otorgó el derecho de concesión a favor de la Compañía para la construcción y explotación de una central hidroeléctrica denominada Bugaba II para el aprovechamiento de las aguas del Río Escarrea y Güigala, Provincia de Chiriquí.

Mediante la Resolución No.AN-9714 - Elec del 28 de marzo de 2016, la Autoridad Nacional de Servicios Públicos otorgó licencia definitiva a favor de la Compañía para la construcción y explotación de una planta de generación fotovoltaica denominada Bugaba con una capacidad de potencia nominal AC de 2.024 MW en salida de inversores y de 2.40MWp de potencia pico nominal DC.

La ASEP autenticó el 4 de agosto de 2006, contrato de concesión S/N que autoriza a Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A. la generación de energía eléctrica mediante la explotación del Aprovechamiento Hidroeléctrico, debidamente refrendado por la Contraloría General de la República de Panamá.

#### *Contratos de Generación de Energía*

La subsidiaria Empresa Nacional de Energía, S. A. firmó contratos de suministros de solo energía, en junio de 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). Adicionalmente, firmó contrato de suministro de solo energía con una empresa privada que abarcan los periodos comprendidos desde el 2016 hasta diciembre de 2020.

La subsidiaria Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A. firmó contrato de suministro de Sólo Potencia en abril de 2016 con Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S. A. (EDEMET) y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI), que abarcan los periodos comprendidos de julio de 2016 a diciembre de 2019. Adicionalmente, firmó contrato de suministro de Sólo Potencia en mayo de 2016 con Elektra Noreste, S. A. (ENSA), que abarca el período comprendido de julio de 2016 a diciembre de 2019.

#### *Fianzas de cumplimiento*

El Grupo mantiene fianzas de cumplimiento emitidas por un total de B/.1,369,194 por compañías de seguros locales para respaldar sus obligaciones bajo los contratos de suministro de energía.

**19. 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 asegura 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. El riesgo de liquidez y los vencimientos de la deuda a largo plazo y los bonos por pagar están descritos en las Notas 9, 10 y 11.

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

***Riesgo de Capital***

El objetivo del Grupo en el manejo del capital es el de salvaguardar la habilidad del Grupo para continuar como negocio en marcha, con el objetivo de proveer retornos a sus accionistas y beneficios a otros acreedores y para mantener una estructura óptima de capital que reduzca el costo de capital. Para propósitos del cálculo de la relación deuda financiera/patrimonio, el Grupo considera como patrimonio neto tangible las cuentas por pagar – accionistas.

# Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de junio de 2018

(Cifras en balboas)

A continuación se muestra la relación deuda financiera/patrimonio del Grupo:

	30 de junio 2018	31 de diciembre 2017
Total de financiamiento por pagar (Notas 9, 10 y 11)	54,990,099	64,505,434
Patrimonio neto tangible		
Cuentas por pagar - accionistas	19,320,203	9,944,504
Total de patrimonio	<u>(136,025)</u>	<u>1,391,269</u>
Total de patrimonio neto tangible	<u>19,184,178</u>	<u>11,335,773</u>
Relación deuda financiera/patrimonio	<u>2.86</u>	<u>5.69</u>

### **Valor Razonable**

Para propósitos de divulgación, las Normas Internacionales de Información Financiera especifican una jerarquía del valor razonable que clasifica en tres niveles, en base a las variables utilizadas en las técnicas de valorización para medir el valor razonable: La jerarquía se basa en la transparencia de las variables que se utilizan en la valorización de un activo a la fecha de su valorización. Estos tres niveles son los siguientes:

- Nivel 1: Precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos y pasivos idénticos a la fecha de medición.
- Nivel 2: Variables distintas a los precios cotizados incluidos en el 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: Variables no observables para el activo y pasivo.

El Grupo no mantiene activos y pasivos registrados a valor razonable en el estado consolidado de situación financiera. Para los instrumentos financieros que no están registrados a su valor razonable en el estado consolidado de situación financiera, su valor en libros se aproxima a su valor razonable, debido a su naturaleza de corto plazo y bajo riesgo de créditos (en los casos de activos). Estos instrumentos financieros incluyen: el efectivo en banco, cuentas por cobrar, cuentas por pagar proveedores, obligaciones financieras de corto y cuentas con compañías relacionadas. Para los instrumentos financieros a largo plazo, el valor razonable se divulga en las Notas 9, 10 y 11.

MR  
BR

# Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de junio de 2018

(Cifras en balboas)

---

### 20. Adquisición de Subsidiaria

Tal como se indica en la Nota 1, EMNADESA HOLDING, S. A. (la Subsidiaria) surge como parte de un proceso de reorganización realizado por el Accionista durante el mes de mayo de 2017. De conformidad con el análisis realizado sobre las transacciones descritas en la Nota 1 para la constitución de la Subsidiaria.

La transacción realizada por el accionista minoritario, califica como una combinación de negocios por lo que el Grupo aplicó el método de adquisición (tal como se describe en la política contable para combinaciones de negocios en la Nota 2).

El detalle de los activos netos adquiridos se presenta a continuación:

	<b>2017</b>
Efectivo	12,732
Cuentas por cobrar clientes y otras	216,547
Gastos pagados por anticipado	66,626
Planta, mobiliario y equipo	21,049,070
Adelanto a proveedores	175,897
Activos intangible	797,962
Otros activos	4,885
Gastos acumulados por pagar	(129,786)
Cuentas por pagar - proveedores	(222,441)
Préstamo por pagar	<u>(15,200,000)</u>
Activos netos adquiridos	6,771,492
Menos:	
Derecho recibido sobre cuentas por pagar accionistas	(6,771,492)
Excedente en pago reconocido	<u><u>-</u></u>

## Energía Natural, S. A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de junio de 2018

(Cifras en balboas)

---

#### 20. Adquisición de Subsidiaria (continuación)

El pago neto realizado para propósitos del estado de flujos de efectivo se comprende de:

Pago realizado	-
Efectivo recibido	<u>12,732</u>
	<u>12,732</u>

El derecho recibido sobre las cuentas por pagar accionistas corresponde a los saldos que mantenía la subsidiaria Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S.A. con sus antiguos accionistas previo a la adquisición por parte del Grupo.

No hubo adquisiciones en el período terminado el 30 de junio de 2018.

#### Resumen de la adquisición

##### (i) Determinación del valor razonable de los activos netos adquiridos

Debido a la complejidad de la transacción para la determinación del valor razonable de los activos adquiridos, el Grupo no ha concluido los análisis del valor razonable sobre los activos intangibles que está relacionada con las licencias, cartera de clientes, cesiones de deuda con accionistas y otros contratos mantenidos por la subsidiaria (Bajos del Totuma) 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 los posibles activos 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 su valor razonable.

#### 21. Eventos Subsecuentes

A la Empresa (Emnadesa Holding, S.A.) se le aprobó la emisión bonos por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante la Resolución SMR-339-18 del 2 de agosto de 2018. La Superintendencia aprueba un programa rotativo de Bonos Corporativos y Bonos Subordinados No Acumulativos por un valor nominal en conjunto no mayor a B/. 32,000,000.00. La fecha inicial de la oferta será el 30 de agosto del 2018.

INFORMACION ADICIONAL

## Energía Natural, S.A. y subsidiarias

### Anexo de información de consolidación del estado de situación financiera

Al 30 de junio de 2018

(En balboas)

Activos	Energía Natural, S.A.	Emnadesa Holding, S. A.	Hidroeléctrica Barriles, S.A.	Sub-total	Ajustes de consolidación	Total consolidado
<b>Activos corrientes:</b>						
Efectivo	78,471	204,916	11,993	295,380	-	295,380
Cuentas por cobrar clientes y otras	806,758	2,191,537	-	2,998,295	-	2,998,295
Fondo de fideicomiso con uso específico	-	293,884	-	293,884	-	293,884
Cuentas por cobrar - parte relacionadas						
Gastos pagados por anticipado	6,086	761,325	3,815	771,226	-	771,226
<b>Total de activos corrientes</b>	<b>891,315</b>	<b>3,451,662</b>	<b>15,808</b>	<b>4,358,785</b>	<b>-</b>	<b>4,358,785</b>
<b>Activos no corrientes:</b>						
Cuentas por cobrar partes relacionadas	22,202,638	61,621	26,196	22,290,455	(22,290,455)	-
Fondo de fideicomiso con uso específico	-	1,640,632	-	1,640,632	-	1,640,632
Cuentas por cobrar accionistas	1,307,368	-	-	1,307,368	(1,097,521)	209,847
Propiedad, planta y equipo, neto	498,725	66,556,371	-	67,055,096	-	67,055,096
Inversión en acciones	17,210,000	-	-	17,210,000	(17,210,000)	-
Construcción en proceso	39,869,000	171,775	2,547,162	2,758,806	-	2,758,806
Activos intangibles, neto	-	480,101	-	480,101	-	480,101
Otros activos	53,682.00	28,697	-	82,379	-	82,379
<b>Total de activos no corrientes</b>	<b>41,312,282</b>	<b>68,939,197</b>	<b>2,573,358</b>	<b>112,824,837</b>	<b>(40,597,976)</b>	<b>72,226,861</b>
<b>Total de activos</b>	<b>42,203,597</b>	<b>72,390,859</b>	<b>2,589,166</b>	<b>117,183,622</b>	<b>(40,597,976)</b>	<b>76,585,646</b>

MR  
GR

Pasivos y posición de los accionistas	Energía	Emnadesa	Hidroeléctrica	Sub-total	Ajustes de	Total
	Natural, S.A.	Holdings, S. A.	Barriles, S.A.		consolidación	consolidado
<b>Pasivos corrientes:</b>						
Préstamos bancarios	7,515,792	3,688,900	-	11,204,692	(2,000,000)	9,204,692
Bonos corporativos por pagar	-	2,112,250	-	2,112,250	-	2,112,250
Obligación bajo arrendamiento financiero	32,723	18,751	-	51,474	-	51,474
Cuentas por pagar comerciales	152,681	418,360	323,613	894,654	-	894,654
Retenciones a contratistas	-	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar partes relacionadas-corto plazo	-	733,121	-	733,121	170,881	904,002
Provisión de intereses de bonos	-	-	-	-	-	-
Gastos acumulados por pagar	9,261	45,331	-	54,592	(49,323)	5,269
<b>Total de pasivos corrientes</b>	<b>7,710,457</b>	<b>7,016,713</b>	<b>323,613.00</b>	<b>15,050,783</b>	<b>(1,878,442)</b>	<b>13,172,341</b>
<b>Pasivos no corrientes:</b>						
Préstamos bancarios	-	11,511,100	-	11,511,100	-	11,511,100
Bonos corporativos por pagar	-	27,119,250	-	27,119,250	-	27,119,250
Obligación bajo arrendamiento financiero	69,099	22,234	-	91,333	-	91,333
Cuentas por pagar partes relacionadas	12,056,019	6,548,645	1,597,502	20,202,166	(20,202,166)	-
Cuentas por pagar accionistas	20,627,521	-	50	20,627,571	(1,307,368)	19,320,203
Provisión para prima de antigüedad	13,676	22,118	-	35,794	-	35,794
Cuentas por pagar otras	94,000	-	477,650	571,650	-	571,650
Bonos subordinados no acumulativos	4,900,000	-	-	4,900,000	-	4,900,000
<b>Total de pasivos no corrientes</b>	<b>37,760,315</b>	<b>45,223,347</b>	<b>2,075,202.00</b>	<b>85,058,864</b>	<b>(21,509,534)</b>	<b>63,549,330</b>
<b>Total de pasivos</b>	<b>45,470,772</b>	<b>52,240,060</b>	<b>2,398,815.00</b>	<b>100,109,647</b>	<b>(23,387,976)</b>	<b>76,721,671</b>
<b>Posición de los accionistas:</b>						
Capital en acciones	178,761	17,000,000	210,000	17,388,761	(17,210,000)	178,761
Otras Reservas de Capital	(3,445,715)	6,771,492	(19,649)	6,771,492	(4,250,000)	2,521,492
Déficit acumulado	(221)	(3,618,534)	-	(7,083,898)	613,552	(6,470,346)
Impuesto complementario		(2,159)	-	(2,380)	540	(1,840)
Participación no controladora					3,635,908	3,635,908
<b>Total de posición de los accionistas</b>	<b>(3,267,175)</b>	<b>20,150,799</b>	<b>190,351</b>	<b>17,073,975</b>	<b>(17,210,000)</b>	<b>(136,025)</b>
<b>Total de pasivos y posición de los accionistas</b>	<b>42,203,597</b>	<b>72,390,859</b>	<b>2,589,166</b>	<b>117,183,622</b>	<b>(40,597,976)</b>	<b>76,585,646</b>

Anexo de información de consolidación del estado de resultados  
 Al 30 de junio de 2018  
 (En balboas)

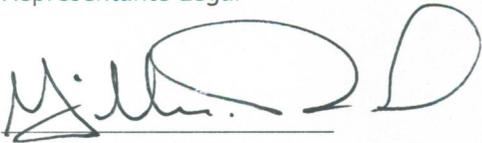
	Energía Natural, S.A.	Emnadesa Holding, S. A.	Hydroeléctrica Barriles, S.A.	Sub-total	Ajustes de consolidación	Total consolidado
Ingresos por generación de energía	-	3,749,343	-	3,749,343	-	3,749,343
Costo de energía	-	(1,428,526)	-	(1,428,526)	-	(1,428,526)
Amortización de concesión	-	(9,500)	-	(9,500)	-	(9,500)
Intereses ganados	317	11,027	-	11,344	-	11,344
Otros ingresos	279,251	-	-	279,251	-	279,251
Depreciación	(62,829)	(916,839)	-	(979,668)	-	(979,668)
Gastos de personal	(61,703)	(413,047)	-	(474,750)	-	(474,750)
Otros gastos	(68,757)	(727,660)	(397)	(796,814)	-	(796,814)
Costos financieros	(448,850)	(1,429,124)	-	(1,877,974)	-	(1,877,974)
Pérdida antes de impuesto	(362,571)	(1,164,326)	(397)	(1,527,294)	-	(1,527,294)
Impuesto sobre la renta	-	-	-	-	-	-
Pérdida neta	(362,571)	(1,164,326)	(397)	(1,527,294)	-	(1,527,294)

## 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.

MR  
BR