

**REPUBLICA DE PANAMÁ  
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**

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

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

RAZÓN SOCIAL DEL EMISOR: HIDROELECTRICA BAJOS DEL TOTUMA, 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. 1623 del 26 de abril de 2001 otorgada ante la Notaría Primera del Circuito de Panamá, inscrita en el Registro Público, al Folio 399256 de la sección de Mercantil de Registro Público de Panamá desde el 4 de mayo de 2001. Es cien por ciento (100%) subsidiaria de EMNADESA HOLDING, S.A. (en adelante, "EMNADESA HOLDING"), una sociedad anónima constituida mediante Escritura Pública No. 4,636 del 3 de abril de 2017 otorgada ante la Notaría Octava del Circuito de Panamá, inscrita en el Registro Público, al Folio Electrónico No. 155647246 asiento No. 1 desde el 4 de mayo de 2017.

El domicilio comercial del Emisor se encuentra en Calle Costa del Este, PH BMW Center, Piso 4, Local 2. Apartado: 0823-005513, Panamá, República de Panamá. Teléfono: (507) 264-4096. Fax: (507) 264-4204.

La actividad principal del Emisor es el desarrollo y operación de proyectos energéticos en la República de Panamá. El Emisor a la fecha no ha sufrido ninguna reclasificación financiera diferente al giro de su negocio, fusión o consolidación, ni adquisición o disposición de activo distintos a los que se relacionan al giro normal de su negocio.

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

AR  
BR

## ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

### A. LIQUIDEZ

Al 30 de septiembre de 2018, el Emisor mantenía activos circulantes por US\$1,601,893 compuestos por efectivo US\$29,622, cuentas por cobrar a clientes US\$875,651, fondo de fideicomiso con uso específico US\$152,150, gastos pagados por anticipado US\$239,361, cuentas por cobrar- parte relacionada US\$298,234 y otros activos US\$6,875.

Durante el período de nueve meses que culminó el 30 de septiembre de 2018, el efectivo neto proveniente en actividades de operación fue (US\$262,759) mientras que el efectivo neto utilizado en las actividades de inversión fue de US\$218,448 que corresponden a, fondo de fideicomiso con uso específico US\$353,592, y adquisición de activos fijos y arrendamientos financieros (US\$135,144). El efectivo neto utilizado de las actividades de financiamiento totalizó (US\$80,022) como resultado de (US\$80,022) de cuentas por pagar- partes relacionadas. La cuenta de efectivo aumento en US\$12,030 respecto al balance al 30 de junio de 2018. Al 30 de septiembre de 2018 y 30 de junio de 2018, la cuenta de efectivo y equivalentes de efectivo alcanzó US\$29,622 y US\$17,592 respectivamente.

Al 30 de junio de 2018, el Emisor mantenía activos circulantes por US\$1,446,764 compuestos por efectivo US\$17,592, cuentas por cobrar a clientes US\$693,401, fondo de fideicomiso con uso específico US\$289,845, gastos pagados por anticipado US\$269,807, cuentas por cobrar- parte relacionada US\$171,235 y otros activos US\$4,884.

Al 30 de junio de 2018, el efectivo neto proveniente en actividades de operación fue (US\$203,161) mientras que el efectivo neto utilizado en las actividades de inversión fue de US\$97,746 que corresponden a, fondo de fideicomiso con uso específico US\$217,266, y adquisición de activos fijos y arrendamientos financieros (US\$119,520). El efectivo neto utilizado e de las actividades de financiamiento totalizó (US\$30,948) como resultado de (US\$30,948) de cuentas por pagar- partes relacionadas.

### B. RECURSOS DE CAPITAL

El capital social por US\$1,810,000 (30 de septiembre de 2018) y US\$1,810,000 (30 de junio de 2018) está compuesto de la siguiente manera: autorizadas 500 acciones comunes sin valor nominal; emitidas y en circulación 500 acciones comunes.

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

MR  
BR

## C. RESULTADOS DE LAS OPERACIONES

El Emisor actualmente una planta en funcionamiento la cual tiene aproximadamente 22 meses de operación. Los ingresos provenientes de la generación de energía ascendieron a la suma de US\$1,463,381, el costo de la energía ascendió a la suma de (US\$15,587), otros ingresos US\$6,764, mientras que la depreciación ascendió a la suma de (US\$392,879), amortización de la concesión (US\$14,250), gastos de personal (US\$181,637), otros gastos (US\$439,818) y costos financieros (US\$744,417). Para el periodo que culmino el 30 de septiembre de 2018, la empresa reflejo una pérdida neta de (US\$318,443).

### i. Activos

Los activos no circulantes al 30 de septiembre de 2018 totalizaron US\$21,169,884 lo que representaba una disminución de US\$133,829 en comparación a los registrados al 30 de junio de 2018 que totalizaron US\$21,303,713. Los activos no circulantes están constituidos por cuentas por fondo de fideicomiso para uso específico US\$2,279, planta, mobiliario y equipo por la suma de US\$20,456,687 y activo intangible neto de US\$710,918.

Los activos totales al 30 de septiembre de 2018 alcanzaron US\$22,771,777 lo que representa un aumento de US\$21,300, en comparación a los registrados al 30 de junio de 2018 los cuales ascendían a US\$22,750,477.

### ii. Pasivos

El pasivo circulante al 30 de septiembre de 2018 totalizó US\$4,035,838 y está compuesto por financiamiento por pagar US\$3,688,900, cuentas por pagar comerciales US\$100,479, cuentas por pagar relacionadas- porción corriente US\$233,871, y gastos acumulados por pagar US\$12,588. El pasivo circulante al 30 de junio de 2018 totalizó US\$3,956,909 y está compuesto por financiamiento por pagar US\$3,688,900, cuentas por pagar comerciales US\$98,342, cuentas por pagar relacionadas- porción corriente US\$155,949, y gastos acumulados por pagar US\$13,721

El Pasivo no circulante al 30 de septiembre de 2018 ascendió a US\$18,285,809 y estaba compuesto por préstamo por pagar por US\$11,511,100, cuentas por pagar accionistas US\$6,771,492 y provisión de prima de antigüedad US\$3,217. El Pasivo no circulante al 30 de junio de 2018 ascendió a US\$18,285,778 y estaba compuesto por préstamo por pagar por US\$11,511,100, cuentas por pagar accionistas US\$6,771,492 y provisión de prima de antigüedad US\$3,186.

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

MSR  
BR

### iii. Patrimonio

El Patrimonio del Emisor al 30 de septiembre de 2018 fue US\$450,130, de los cuales US\$1,810,000 corresponden a capital en acciones y (US\$1,359,870) a déficit acumulado. El Patrimonio del Emisor al 30 de junio de 2018 fue de US\$507,790, de los cuales US\$1,810,000 corresponden a capital en acciones y (US\$1,302,210) a déficit acumulado.

### D. ANÁLISIS DE LAS PERSPECTIVAS

Los ingresos netos durante los nueve primeros meses del año ascendieron a la suma de US\$1,463,381 comparado a US\$1,746,895,065 del mismo periodo del año anterior. Esto se debe principalmente a 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 30/09/18</b>	<b>TRIMESTRE AL 30/06/18</b>	<b>TRIMESTRE AL 31/03/18-</b>	<b>TRIMESTRE AL 31/12/17</b>
Ventas o Ingresos Totales	1,463,381	903,200	421,748	2,782,512
Margen Operativo	833,103	493,648	222,290	1,585,631
Gastos Generales y Administrativos	1,619,103	(1,172,044)	(570,690)	(2,551,257)
Utilidad o Pérdida Neta	(318,443)	(275,645)	(156,254)	42,970
Acciones Emitidas y en Circulación	500	500	500	500
Utilidad o perdida por acción	(636.88)	(551.29)	(312.08)	85.94
Depreciación y Amortización	(392,879)	(271,169)	(135,555)	(540,916)
Utilidades o perdidas no recurrentes	-	-	-	-

<b>BALANCE GENERAL</b>	<b>TRIMESTRE AL 30/09/18</b>	<b>TRIMESTRE AL 30/06/18</b>	<b>TRIMESTRE AL 31/03/17</b>	<b>TRIMESTRE AL 31/12/17</b>
Activos Circulantes	1,601,893	1,446,764	1,376,653	1,577,377
Activos Totales	22,771,777	22,750,477	22,873,404	23,090,746
Pasivos Circulantes	4,035,838	3,956,909	1,960,987	2,022,861
Deuda a Largo Plazo	11,511,100	11,511,100	13,511,100	13,511,100
Acciones Preferidas	-	-	-	-
Capital Pagado	1,800,000	1,800,000	1,800,000	1,800,000
Utilidades Retenidas	(1,359,878)	(1,302,210)	(1,182,819)	(1,026,565)
Total Patrimonio	450,130	507,790	621,181	783,435

<b>RAZONES FINANCIERAS</b>	<b>TRIMESTRE AL 30/09/18</b>	<b>TRIMESTRE AL 30/06/18</b>	<b>TRIMESTRE AL 31/03/17</b>	<b>TRIMESTRE AL 31/12/17</b>
Dividendo / Acción	-	-	-	-
Deuda Total / Patrimonio	2.10s	2.09x	1.56x	2.01x
Capital de Trabajo	N/A	N/A	N/A	N/A
Razón Corriente	0.39	.36	.34	.77
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	0.83x	1.0x	.90x	1.6x

- 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

# **Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A.**

**Estados Financieros Internos  
al 30 de septiembre de 2018**

## Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A.

### Índice para los Estados Financieros Internos 30 de septiembre de 2018

---

	<b>Páginas</b>
Informe del contador	3
Estados Financieros:	
Estado de Situación Financiera	4
Estado de Resultado	5
Estado de Cambios en el Patrimonio	6
Estado de Flujos de Efectivo	7
Notas a los Estados Financieros	8 - 27

INFORME DEL CONTADOR

Señores

**HIDROELECTRICA BAJOS DEL TOTUMA, S.A.**

Accionistas y Junta Directiva

Los Estados Financieros Internos al 30 de septiembre 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 auditoria 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

Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A.

Estado de Situación Financiera  
30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

	Notas	30 de septiembre 2018	31 de diciembre 2017		Notas	30 de junio 2018	31 de diciembre 2017
<b>Activos</b>				<b>Pasivos y Patrimonio</b>			
Activos circulantes				Pasivos			
Efectivo	6	29,622	153,955	Pasivos circulantes			
Cuentas por cobrar comerciales y otras		875,651	718,656	Financiamientos por pagar - porción circulante	10	3,688,900	1,688,900
Fondo de fideicomiso para uso específico	7	152,150	449,104	Cuentas por pagar - proveedores		100,479	262,104
Gastos pagados por adelantado		239,361	204,632	Cuentas por pagar-parte relacionada	5	233,871	61,805
Cuentas por cobrar-parte relacionada	5	298,234	46,146	Gastos acumulados por pagar		12,588	10,052
Otros activos		6,875	4,884	Total de pasivos circulantes		4,035,838	2,022,861
Total de activos circulantes		1,601,893	1,577,377	Pasivos no circulantes			
Activos no circulantes				Cuentas por pagar - accionistas	5	6,771,492	6,771,492
Propiedad, planta y equipo, neto	8	20,456,687	20,729,285	Financiamientos por pagar - porción no circulante	10	11,511,100	13,511,100
Activo intangible, neto	9	710,918	725,167	Prima de antigüedad		3,217	1,858
Fondo de fideicomiso para uso específico	7	2,279	58,917	Total de pasivos no circulantes		18,285,809	20,284,450
Total de activos no circulantes		21,169,884	21,513,369	Total de pasivos		22,321,647	22,307,311
Total de activos		22,771,777	23,090,746	Patrimonio			
				Acciones comunes	11	1,810,000	1,810,000
				Déficit acumulado		(1,359,870)	(1,026,565)
				Total de patrimonio		450,130	783,435
				Total de pasivos y patrimonio		22,771,777	23,090,746

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

BR

## Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A.

### Estado de Resultado Integral 30 de septiembre de 2018 (Cifras en balboas)

	Notas	30 de septiembre 2018	30 de septiembre 2017
Ingresos por generación de energía		1,463,381	1,746,895
Costo por compra de energía		(15,587)	(103,242)
Otros gastos	13	(439,818)	(476,966)
Gastos de personal	12	(181,637)	(174,664)
Amortización de concesión	9	(14,250)	(14,250)
Depreciación	8	(392,879)	(407,443)
Costos financieros		(744,417)	(761,606)
Intereses ganados		<u>6,764</u>	<u>167</u>
Ganancia (Pérdida) neta		<u>(318,443)</u>	<u>(191,109)</u>

## Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A.

### Estado de Cambios en el Patrimonio

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

	<u>Acciones Comunes</u>	<u>Déficit Acumulado</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2015	1,810,000	(885,160)	924,840
Pérdida neta	<u>-</u>	<u>(184,375)</u>	<u>(184,375)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2016	1,810,000	(1,069,535)	740,465
Ganancia neta	<u>-</u>	<u>28,099</u>	<u>28,099</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2017	1,810,000	(1,041,436)	768,564
Pérdida neta	<u>-</u>	<u>(318,434)</u>	<u>(318,434)</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2018	<u>1,810,000</u>	<u>(1,359,870)</u>	<u>450,130</u>

# Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A.

## Estado de Flujos de Efectivo

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

	Notas	30 de septiembre 2018	30 de septiembre 2017
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>			
Pérdida neta		(318,443)	(191,109)
Ajustes para conciliar la pérdida neta con el efectivo neto utilizado en las actividades de operación:			
Costos de financiamiento		744,417	761,606
Depreciación		392,879	407,443
Amortización		14,250	7,916
Provisión de prima de antigüedad		1,359	973
Cambios netos en activos y pasivos:			
Cuentas por cobrar comerciales y otras		(156,995)	(488,292)
Gastos pagados por adelantado		(34,729)	(55,318)
Adelantos a proveedores		-	66,897
Otros activos		(1,991)	2,000
Cuentas por pagar - proveedores		(161,625)	(199,958)
Gastos acumulados por pagar		2,536	9,937
Prima de antigüedad		(1,160)	(973)
Efectivo (utilizado en) proveniente de las actividades de operación		481,658	321,122
Intereses pagados		(744,417)	(761,606)
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación		<u>(262,759)</u>	<u>(440,484)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>			
Adquisición de mobiliario y equipo		(135,144)	(327,885)
Fondo de fideicomiso con uso específico		353,592	251,007
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>218,448</u>	<u>(76,878)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>			
Cuentas por pagar-partes relacionadas		(80,022)	(42,687)
Cuentas por pagar-Accionistas		-	564,174
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento		<u>(80,022)</u>	<u>521,487</u>
Disminución neta en el efectivo		(124,333)	4,125
Efectivo al inicio del año		<u>153,955</u>	<u>14,878</u>
Efectivo al final del año		<u>29,622</u>	<u>19,003</u>

MA  
BR

## Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A.

### Notas a los Estados Financieros Internos

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

---

#### 1. Información General

Hidroeléctrica Bajos Totuma, S. A. (la “Compañía”) es una sociedad anónima legalmente constituida conforme a las leyes de la República de Panamá, según consta en la Escritura Pública No.1623 del 26 de abril de 2001.

La Compañía posee una concesión para la construcción, mantenimiento y explotación de la central hidroeléctrica que se domina Bajos del Totuma, aprovechando las aguas del Río Colorado, situado en el Corregimiento de Volcán, Distrito de Bugaba, Provincia de Chiriquí, para disponer de una potencia nominal instalada de 3.36 MW, según Resolución No.JD-5842 de 3 de febrero de 2006 otorgada por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP). Esta concesión es por cincuenta (50) años que termina en julio de 2060 y puede ser prorrogada por un período de hasta cincuenta (50) años, previa solicitud del concesionario al ente regulador, ASEP. Durante el período de construcción de la central hidroeléctrica se realizaron varias actualizaciones a la capacidad de generación, y mediante la Resolución AN No.6462 de 13 de agosto de 2013 (Adenda No.4) la capacidad de generación fue aumentada a 6.3 MW.

Hasta el 7 de diciembre de 2016 la Compañía era una subsidiaria poseída en un 60% por Stern Hydro, Inc. y 40% por Cafetales, S. A., y en esa fecha Cafetales, S. A. adquirió el 100% de las acciones de la Compañía.

El 8 de mayo de 2017, Cafetales, S. A. dona, cede y traspasa a título gratuito el 100% de las acciones emitidas, liberadas, pagadas y en circulación de la Compañía a la sociedad EMNADESA Holding, S. A. La última entidad controladora es Tropical Energies Corp.

La Compañía mantenía sus oficinas ubicadas 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.

# Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A.

## Notas a los Estados Financieros Internos

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

---

### 2. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas

Las principales políticas de contabilidad aplicadas por la Compañía en la preparación de estos estados financieros se presentan a continuación. Estas políticas han sido aplicadas consistentemente a todos los períodos presentados, a menos que se indique lo contrario.

#### **Base de Preparación**

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

La preparación de estados financieros de conformidad con 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 de la Compañía. Las áreas que involucran alto grado de juicio o complejidad, o áreas donde los supuestos y estimaciones son significativos para los estados financieros, se divulgan en la Nota 3.

#### ***Nuevas normas, enmiendas o interpretaciones adoptadas por la Compañía***

La Compañía 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 realizada.
- 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.

#### ***Nuevas normas y enmiendas que han sido adoptadas***

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

## Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A.

### Notas a los Estados Financieros Internos

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

---

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

##### Base de Preparación (continuación)

##### *Nuevas normas, enmiendas e interpretaciones que no han sido adoptadas*

- 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. La Compañía todavía está en proceso de evaluar el impacto total de la NIIF 9. Esta norma es efectiva para los períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018.
  
- NIIF 15 - Ingresos de Contratos con Clientes. El IASB emitió una nueva norma para el reconocimiento de ingresos. Esta norma reemplazará la NIC 18, que abarca contratos de bienes y servicios y la NIC 11 que cubre los contratos de construcción. La nueva norma se basa en el principio de que los ingresos se reconocen cuando el control del bien o servicio es transferido a un cliente, por lo que el concepto de control sustituye al concepto actual de los riesgos y beneficios. La Norma permite un enfoque retrospectivo modificado para la adopción. Bajo este acercamiento las entidades reconocen los ajustes transicionales en utilidades retenidas en la fecha de aplicación inicial sin reestructurar el período comparativo. Sólo tendrán que aplicar las nuevas normas a los contratos que no están completados a la fecha de la aplicación inicial. La Compañía está 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 períodos 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.

No existen otras normas y enmiendas emitidas y que aún no son efectivas que se espere que tengan un impacto material en la Compañía.

# Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A.

## Notas a los Estados Financieros Internos

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

---

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

#### Unidad Monetaria y Moneda Funcional

Los estados financieros 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.

#### Activos Financieros

##### *Efectivo y depósitos en bancos*

El efectivo y depósitos en bancos comprenden los fondos de caja y los depósitos en bancos a la vista.

##### *Cuentas por Cobrar*

Las cuentas por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables que no son cotizados en un mercado activo

##### *Deterioro de activos financieros*

Los activos financieros se evalúan en cada fecha del estado de situación financiera para determinar si existe evidencia de deterioro. Un activo financiero estará deteriorado si existe evidencia de que como resultado de uno o más eventos ocurridos después de la fecha de reconocimiento inicial, los flujos de efectivo futuros han sido afectados.

##### *Baja en activos financieros*

Los activos financieros son dados de baja sólo cuando los derechos contractuales a recibir flujos de efectivo han expirado; o cuando se han transferido los activos financieros y sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherente a propiedad del activo a otra entidad. Si la Compañía 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 activo y un pasivo relacionado por los montos que pudiera tener que pagar. Si la Compañía 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.

#### Pasivos Financieros e Instrumentos de Patrimonio

##### *Financiamientos por Pagar*

Los préstamos por pagar se reconocen inicialmente al costo de la transacción (es decir, el valor presente del dinero por pagar al banco, incluyendo los costos de transacción). El préstamo es subsecuentemente presentado a su costo amortizado. 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 se clasifican como pasivo

## **Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A.**

### **Notas a los Estados Financieros Internos**

**30 de septiembre de 2018**

*(Cifras en balboas)*

---

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

##### **Pasivos Financieros e Instrumentos de Patrimonio (continuación)**

circulante a menos que la Compañía tenga el derecho incondicional para diferir la cancelación del pasivo por lo menos doce meses después de la fecha de presentación del estado de situación financiera.

##### *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.

##### *Baja en pasivos financieros*

Los pasivos financieros son dados de baja cuando, y solamente cuando, las obligaciones de la entidad se liquidan, cancelan o expiran.

##### *Capital accionario*

Las acciones comunes de capital son clasificados como patrimonio.

##### **Reconocimiento de Ingresos**

##### *Venta de Energía.*

La Compañía 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.

La Compañía inició la generación en período de prueba el 1 de octubre de 2016 y desde esa fecha ha estado generando. Durante la etapa de desarrollo, el ingreso generado durante el período de prueba es capitalizado como una deducción total de los costos de la planta. El monto del ingreso neto capitalizado durante el año 2016 fue de B/.148,702. La Compañía está realizando trámites para la obtención del permiso para el inicio de Operaciones Comerciales, y a partir del 1 de enero de 2017 reconoce los ingresos generados por venta de energía en el estado de resultado integral.

## Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A.

### Notas a los Estados Financieros Internos

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

---

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

##### Reconocimiento de Gastos

Los gastos se reconocen en la cuenta de resultados cuando tiene lugar una disminución en los beneficios económicos futuros relacionados con la reducción de un activo, o un incremento de un pasivo, que se puede medir de forma fiable. Esto implica que el registro de un gasto tenga lugar en forma simultánea al registro del incremento del pasivo o la reducción del activo.

Se reconoce como gasto en forma inmediata cuando un desembolso no genera beneficios económicos futuros o cuando no cumple con los requisitos para su registro como activo. Asimismo, se reconoce un gasto cuando se incurre en un pasivo y no se registra activo alguno, como puede ser un pasivo por una garantía.

##### Propiedad, Planta y Equipo

La propiedad, planta y equipo son registrados a su costo histórico neto de depreciación acumulada más intereses capitalizados de préstamos durante el período de construcción para los proyectos de inversión mayor, menos los ingresos generados durante el período de prueba y cualquier ajuste por deterioro. Las reparaciones o mejoras de las unidades principales de las propiedades son capitalizadas, sólo cuando es probable que futuros beneficios económicos asociados a la mejora fluyan hacia la Compañía y el costo de las reparaciones o mejoras puedan ser claramente medidos, mientras que los reemplazos o reparaciones menores de las propiedades son cargadas a gastos en la medida que se incurren.

Los terrenos no se deprecian.

La depreciación es cargada a gasto para ser disminuida del costo de los activos, sobre la vida de servicio estimada de los bienes relacionados utilizando el método de línea recta con base a las siguientes tasas:

	Vida Útil
Planta y equipo (relacionado a la planta)	15 a 50 años
Mobiliario y equipo de oficina	5 a 10 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 de resultado integral.

# Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A.

## Notas a los Estados Financieros Internos

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

---

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

#### Construcción en Proceso

La construcción en proceso incluye todos los costos relacionados directamente a la construcción de la Central Hidroeléctrica. También se incluyen los costos de financiamiento que son directamente atribuibles a la construcción en proceso. La capitalización de los costos de financiamiento termina cuando sustancialmente todas las actividades necesarias para preparar el activo calificado para su uso se hayan terminado. Al finalizar este proyecto los costos son trasladados a las cuentas específicas de la propiedad, planta y equipo correspondiente.

#### Activo Intangible

El activo intangible está compuesto por el derecho de concesión y se reconoce al costo, menos la amortización acumulada y pérdidas por deterioro. El activo intangible se amortiza bajo el método de línea recta con base a una vida finita de 50 años; período sobre el cual se espera obtener los beneficios económicos futuros que pueda generar este activo.

#### 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.

### 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.

## **Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A.**

### **Notas a los Estados Financieros Internos**

**30 de septiembre de 2018**

*(Cifras en balboas)*

---

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

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:

##### *Vida Útil de Propiedad, Planta y Equipo*

La Compañía 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, la Administración revisó estos estimados y no se realizaron cambios. En el 2016, debido a que la Compañía estaba en el proceso de finalizar su etapa de desarrollo, el principal activo asociado con la planta y equipo de la central hidroeléctrica no había iniciado su período de depreciación.

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

Anualmente la Compañía 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. Negocio en Marcha**

Al 30 de septiembre de 2018, la Compañía se encuentra en operación. A esa fecha, el total de pasivos circulantes de la Compañía excede sus activos circulantes, y la Administración de la Compañía espera generar y/u obtener los fondos necesarios para afrontar las obligaciones que se presentan a corto plazo.

El estado de situación financiera ha sido preparado sobre la hipótesis de negocio en marcha lo que significa que los estados financieros se preparan normalmente sobre la base de que la Compañía está en funcionamiento y continuará sus actividades de operación dentro del futuro previsible. Por lo tanto, se asume que la Compañía no tiene ni la intención ni la necesidad de liquidar o disminuir en forma importante el nivel de sus operaciones.

## Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A.

### Notas a los Estados Financieros Internos

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

---

#### 5. Saldos entre Partes Relacionadas

Los saldos entre partes relacionadas se presentan a continuación:

	30 de septiembre 2018	30 de diciembre 2017
Cuentas por cobrar- partes relacionadas	<u>298,234</u>	<u>46,146</u>
Cuentas por pagar – partes relacionadas	<u>233,871</u>	<u>61,805</u>
Cuentas por pagar – accionistas	<u>6,771,492</u>	<u>6,771,492</u>
Ingresos por venta de energía	<u>1,246,370</u>	<u>615,408</u>
Compensaciones a ejecutivos claves	<u>37,999</u>	<u>59,700</u>

Las cuentas por pagar – partes relacionadas y accionistas no tienen convenio de pago, fecha de vencimiento, ni devengan intereses, las desiciones de las operaciones entre dichas Compañías están sujetas a las autorizaciones del accionista.

Las cuentas por pagar accionistas están sujetas a un acuerdo de subordinación, y no podrán ser pagadas antes de los pagos de la deuda descrita en la Nota 9.

#### 6. Efectivo

Los saldos de efectivo se presentan a continuación:

	30 de septiembre 2018	31 de diciembre 2017
Depósitos a la vista en bancos	<u>29,622</u>	<u>153,955</u>
	<u>29,622</u>	<u>153,955</u>

## Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A.

### Notas a los Estados Financieros Internos

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

---

#### 7. Fondo de Fideicomiso con Uso Específico

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

	Porción Circulante	Porción No Circulante	30 de septiembre 2018	31 de diciembre 2017
Cuentas de concentración	152,150	-	152,150	449,104
Cuentas de reserva de pago de interés	-	2,279	2,279	58,917
	<u>152,150</u>	<u>2,279</u>	<u>154,429</u>	<u>508,021</u>

#### Fondo de Fideicomiso - Cuentas de Concentración

Fondos que generan los bienes y derechos cedidos en relación con cada proyecto, así como el producto de la colocación de bonos vendidos con el fin de captar fondos para desarrollar el proyecto respectivo y cualesquiera aportes de capital o préstamo subordinado, depositados directamente por los pagadores en la cuenta de concentración del respectivo proyecto. En caso de que por cualquier motivo la Compañía reciba fondos respecto de bienes y derechos cedidos que debieron de haber sido depositados directamente por los pagadores de dichos fondos en una cuenta de concentración, la Compañía 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 Reserva de Pago de Interés

Esta cuenta será utilizada para el pago de los honorarios fiduciarios y para el pago de capital, intereses, comisiones, timbres, costas y gastos de cualquier índole relacionados a las obligaciones garantizadas por el presente Fideicomiso.

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

# Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A.

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

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

La propiedad, planta y equipo se presentan a continuación:

	<u>Planta</u>	<u>Terreno</u>	<u>Equipo de Comunicación</u>	<u>Maquinaria</u>	<u>Mobiliario y Equipo</u>	<u>Total</u>
<b>Costo de adquisición</b>						
Al 31 de diciembre de 2016 (Auditado)	-	-	4,395	6,779	8,234	19,408
Adquisiciones	21,179,302	53,008	-	-	3,505	21,235,815
Al 31 de diciembre de 2017 (Auditado)	21,179,302	53,008	4,395	6,779	11,739	21,255,223
Adquisiciones	118,451	-	-	1,831	-	120,282
Al 30 de septiembre de 2018 (Revisado)	21,297,753	53,008	4,395	8,610	11,739	21,375,505
<b>Depreciación acumulada</b>						
Al 31 de diciembre de 2016 (Auditado)	-	-	(366)	(1,881)	(1,775)	(4,022)
Cargos en el año	(516,110)	-	(1,343)	(2,071)	(2,392)	(521,916)
Al 31 de diciembre de 2017 (Auditado)	(516,110)	-	(1,709)	(3,952)	(4,167)	(525,938)
Cargos en el año	(387,354)	-	(1,098)	(1,885)	(2,543)	(392,880)
Al 30 de septiembre de 2018 (Revisado)	(903,464)	-	(2,807)	(5,837)	(6,710)	(918,818)
Valor neto en libros						
Al 30 de septiembre de 2018 (Revisado)	20,394,289	53,008	1,588	2,773	5,029	20,456,687
Al 31 de diciembre de 2017 (Auditado)	20,663,192	53,008	2,686	2,827	7,572	20,729,285

La construcción en proceso mantiene el monto registrado de los terrenos al 31 de diciembre de 2016, y estos montos fueron capitalizados a la cuenta correspondiente de propiedad, planta y equipo durante el año 2017.

# Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A.

## Notas a los Estados Financieros Internos

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

---

### 9. Activo Intangible, Neto

La Compañía posee una concesión otorgada por la Autoridad Nacional de Servicios Públicos (ASEP) para el desarrollo y explotación de una central hidroeléctrica denominada Bajos del Totuma con una capacidad de generación de 5.00 MW. Mediante la Resolución AN No. 6462 de 13 de agosto de 2013 (Adenda No. 4) la capacidad de generación fue aumentada a 6.3 MW. Esta concesión fue adquirida de un tercero en julio de 2008 por un monto total de B/.950,000.

El cuadro de amortización de la concesión se presenta a continuación:

	30 de septiembre 2018	31 de diciembre 2017
Saldo al inicio del año	725,167	744,167
Amortización del año	<u>(14,249)</u>	<u>(19,000)</u>
Saldo al final del año	<u>710,918</u>	<u>725,167</u>
Costo	950,000	950,000
Amortización acumulada	<u>(239,082)</u>	<u>(224,833)</u>
Valor neto	<u>710,918</u>	<u>725,167</u>

## Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A.

### Notas a los Estados Financieros Internos

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

#### 10. Financiamientos por Pagar

La Compañía suscribió en el 2014 un contrato de línea de crédito no rotativa (enmendado en octubre de 2016) con un banco local hasta por la suma de B/.15,200,000. Los fondos desembolsados bajo dicha línea de crédito han sido utilizados para financiar el desarrollo del proyecto hidroeléctrico de la Compañía.

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 Compañía 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.

Con la entrada en vigencia del segundo tramo de la línea de crédito, la Compañía 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.

La siguiente tabla presenta la estructura de vencimiento de la línea de crédito al 30 de septiembre del 2018:

	30 de septiembre 2018	31 de diciembre 2017
Menos de 1 año	3,688,900	1,688,900
Entre 1 y 5 años	6,755,600	6,755,600
Más de 5 años	<u>4,755,500</u>	<u>6,755,500</u>
	<u>15,200,000</u>	<u>15,200,000</u>
Porción circulante	3,688,900	1,688,900
Porción no circulante	<u>11,511,100</u>	<u>13,511,100</u>
	<u>15,200,000</u>	<u>15,200,000</u>

Los préstamos causaron intereses por 6.50% (2017: 6.25%).

# Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A.

## Notas a los Estados Financieros Internos

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

### 11. Capital en Acciones

El capital en acciones se presenta a continuación:

	30 de septiembre 2018	31 de diciembre 2017
Autorizadas: 500 acciones comunes, sin valor nominal.	<u>1,810,000</u>	<u>1,810,000</u>
Todas pagadas, emitidas y en circulación		

### 12. Gasto de Personal

Los gastos de personal se detallan a continuación:

	30 de septiembre 2018	30 de septiembre 2017
Salarios	144,767	137,852
Cuota obrero patronal	21,971	27,745
Prima de antigüedad e indemnización	7,050	3,420
Beneficios a empleados	<u>7,849</u>	<u>5,647</u>
	<u>181,637</u>	<u>174,664</u>

### 13. Gastos Generales y Administrativos

Los gastos generales y administrativos se presentan a continuación:

	30 de septiembre 2018	30 de septiembre 2017
Honorarios profesionales	213,743	179,929
Reparación y mantenimiento	53,231	86,915
Seguros generales	76,715	90,878
Alquileres	2,713	50,523
Electricidad y telefono	8,335	9,837
Impuestos generales	50,294	30,595
Viajes	16,801	13,041
Combustibles y lubricantes	3,846	7,997
Flete y acarreo	-	451
Papelería y útiles	368	1,375
Gastos bancarios	425	1,289
Otros	<u>13,347</u>	<u>4,136</u>
	<u>439,818</u>	<u>476,966</u>

# Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A.

## Notas a los Estados Financieros Internos

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

---

### 14. Compromisos y Contingencias

#### *Contratos Suscritos*

La Compañía es parte de contratos con varios clientes. El tamaño y fechas de expiración de los contratos son los siguientes:

- Contrato de suministro de Sólo Potencia firmados 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 períodos comprendidos de julio de 2016 a diciembre de 2019.
- Contrato de suministro de Sólo Potencia firmados en mayo de 2016 con Elektra Noreste, S. A. (ENSA), que abarca el período comprendido de julio de 2016 a diciembre de 2019.

Al 31 de diciembre de 2017, compañías de seguros locales habían emitido fianzas de cumplimiento por un total de B/.921,793 para respaldar obligaciones de la Compañía como parte de los contratos de energía que estaban vigentes a esa fecha.

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

##### *Acuerdos de Concesión para uso hídrico*

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 Compañía para uso hidroeléctrico del proyecto.

- a. 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.
- b. La Compañía debe asegurar un caudal ecológico del 10% del caudal promedio interanual de toda la serie para uso hidroeléctrico.
- c. 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.
- d. La Compañía es responsable de los riesgos y perjuicios que se ocasionen por la variación del caudal y la calidad del agua.

## Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A.

### Notas a los Estados Financieros Internos

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

---

#### 14. Compromisos y Contingencias (Continuación)

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

- La 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 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 Compañía firmó contratos de suministros de sólo potencia, en abril y mayo de 2016, 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).

##### **Contingencias**

En el curso normal del desarrollo de las actividades de la Compañía, la misma está expuesta a reclamaciones derivadas de prestaciones laborales. En la opinión de la Administración de la Compañía y de sus asesores legales existen bajas probabilidades que estos casos representen un efecto significativo adverso para la Compañía.

Adicionalmente, existen procesos administrativos entablados por la Dirección Regional del Ministerio de Ambiente de la provincia de Chiriquí por presuntos incumplimientos a las normas ambientales durante los años 2014 y 2016. En agosto de 2017 se realizó la presentación de los descargos escritos y se está a la espera de que el despacho dicte Resolución que fije término para la presentación de las respectivas pruebas. Existe el riesgo que la Compañía sea condenada a pagar multas derivadas de estos procesos administrativos, y es importante destacar que la Dirección Regional del Ministerio de Ambiente de la provincia de Chiriquí está facultada para emitir multas hasta por la suma máxima de B/.30,000, y al cierre del 31 de diciembre de 2016, la Compañía no había establecido ninguna provisión para estos casos.

# Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A.

## Notas a los Estados Financieros Internos

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

---

### 15. Administración de Riesgo Financiero

#### Factores de Riesgo Financiero

En el transcurso normal de la etapa de desarrollo, la Compañía está expuesta a una variedad de riesgos financieros, los cuales trata de minimizar a través de la aplicación de políticas y procedimientos de administración de riesgos. Estas políticas cubren los riesgos financieros más significativos inherentes a las operaciones los cuales comprenden el riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo de capital.

#### *Riesgo de crédito*

El riesgo de crédito se origina del efectivo, equivalentes de efectivo y depósitos en bancos y consiste en que la contraparte sea incapaz de hacer frente a la obligación contraída, ocasionando pérdidas financieras a la Compañía. Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la Compañía mantenía una concentración en el riesgo de crédito con relación al efectivo, debido a que los depósitos a la vista estaban colocados en una sola institución bancaria que es la misma con la que se mantenía la línea de crédito no rotativa para la construcción del proyecto. Adicionalmente, derivado de la generación por parte de la Compañía en el período de prueba durante el último trimestre del año 2016, se originaron cuentas por cobrar producto de las ventas en el mercado eléctrico de Panamá. Para cada transacción de venta se requiere una garantía, y el término de pago de facturas originadas en el mercado eléctrico de Panamá se promedia en un rango de 30 a 45 días a partir de la fecha de presentación de la factura.

El riesgo de tasas de interés se origina principalmente por los financiamientos por pagar.

#### *Riesgo de liquidez*

El riesgo de liquidez es el riesgo de que la Compañía no cumpla con sus obligaciones financieras conforme a su vencimiento. Durante la etapa de desarrollo, la Compañía pactó un contrato de línea de crédito no rotativa (Nota 9) para cubrir el 70% de los costos totales de equipamiento y construcción de la central hidroeléctrica y el resto del financiamiento fue aportado por los accionistas. El riesgo de liquidez y los vencimientos de la deuda a largo plazo están descritos en la Nota 9.

Adicionalmente, la Compañía recibe el respaldo económico de sus accionistas.

## Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A.

### Notas a los Estados Financieros Internos

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

#### 15. Administración de Riesgo Financiero (Continuación)

##### *Administración de Riesgo de Capital*

El objetivo de la Compañía en el manejo del capital es el de salvaguardar la habilidad de la Compañía 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, la Compañía considera como patrimonio neto tangible las cuentas por pagar - accionistas.

A continuación se muestra la relación deuda financiera/patrimonio de la Compañía:

	30 de septiembre 2018	31 de diciembre 2017
Total de financiamiento por pagar (Nota 9)	<u>15,200,000</u>	<u>15,200,000</u>
Patrimonio neto tangible		
Cuentas por pagar – accionistas	6,771,492	6,771,492
Total de patrimonio	<u>450,130</u>	<u>783,435</u>
Total de patrimonio neto tangible	<u>7,221,622</u>	<u>7,554,927</u>
Relación deuda financiera/patrimonio	<u>2.10</u>	<u>2.01</u>

##### *Valor Razonable de los Instrumentos Financieros*

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 I 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.

## Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A.

### Notas a los Estados Financieros Internos

30 de septiembre de 2018

*(Cifras en balboas)*

---

#### 15. Administración de Riesgo Financiero (Continuación)

##### *Valor Razonable de los Instrumentos Financieros (continuación)*

La Compañía no mantiene activos y pasivos registrados a valor razonable en el estado de situación financiera. Para los instrumentos financieros que no están registrados a su valor razonable en el estado de situación financiera, su valor en libros se aproxima a su valor razonable, debido a su naturaleza de corto plazo y bajo riesgo de crédito (en los casos de activos) estos instrumentos financieros incluyen: efectivo en banco, cuentas por cobrar y cuentas por pagar. El valor en libros del financiamiento por pagar se estima que se aproxima a su valor razonable, debido que el mismo fue fijado y convertido a contrato de préstamo en el mes de diciembre de 2016.

#### 16. Impuesto sobre la Renta

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de la Compañía, 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:

- a. La renta neta gravable que resulta de deducir de la renta gravable del contribuyente las rebajas concedidas mediante regímenes de fomento o producción y los arrastres de pérdidas legalmente autorizados (este cálculo se conocerá como el método tradicional).
- b. La renta neta gravable que resulte de deducir del total de ingresos gravables del contribuyente, el 95.33% (este cálculo se conocerá como el cálculo alternativo del impuesto sobre la renta).

Para los períodos terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Compañía determinó el impuesto sobre la renta en base al método tradicional, y no se generó ningún gasto por impuesto sobre la renta.

La Compañía no ha reconocido el beneficio del impuesto sobre la renta diferido producto del arrastre de pérdidas, ya que hasta el 31 de diciembre de 2016 se encontraba en etapa de desarrollo y generando en el período de prueba, lo que origina que todavía no haya seguridad razonable de recuperación del beneficio del impuesto diferido correspondiente.

## **Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A.**

### **Notas a los Estados Financieros Internos**

**30 de septiembre de 2018**

*(Cifras en balboas)*

---

#### **17. Eventos Subsecuentes**

A la Empresa 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. .

## **IV PARTE**

ESTADOS FINANCIEROS ENERGIA NATURAL, S.A.

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

MR  
BR

**EMNADESA HOLDING, S. A.  
y Subsidiarias**

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

MR  
BR

# EMNADESA HOLDING, S. A. y Subsidiarias

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

---

	<b>Páginas</b>
Informe del contador	3
Estados Financieros Internos Consolidados:	
Estado Consolidado de Situación Financiera	4
Estado Consolidado de Resultado Integral	5
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio	6
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo	7
Notas a los Estados Financieros Consolidados	8 – 40

MR  
BR

## INFORME DEL CONTADOR

Señores

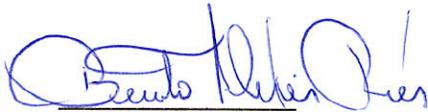
**EMNADESA HOLDING, S.A y Subsidiarias**

Accionistas y Junta Directiva

Los Estados Financieros Internos al 30 de septiembre 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

**Emnadesa Holding, S.A.**

**Estado consolidado de situación financiera**

**Al 30 de septiembre del 2018**

(En balboas)

Activos	30 de septiemb. 31 de diciembre		Notas	30 de septiemb. 31 de diciembre	
	2018	2017		2018	2017
<b>Activos corrientes:</b>					
Efectivo	5	510,334	10	2,112,250	2,112,250
Cuentas por cobrar clientes		1,884,449	9	3,688,900	1,688,900
Fondo de fideicomiso con uso específico	6	458,468		537,085	520,387
Gastos pagados por anticipado		538,931	11	27,448	17,761
Total de activos corrientes		3,392,182	4	1,054,729	70,135
				426,826	-
				45,871	37,866
<b>Total de pasivos corrientes</b>				<b>7,893,109</b>	<b>4,447,309</b>
<b>Activos no corrientes:</b>					
Cuentas por cobrar-parte relacionadas	4	227,729		6,440,311	5,907,606
Fondo de fideicomiso con uso específico	6	1,752,734	9	11,511,100	13,511,100
Propiedad, planta y equipo, neto	7	67,346,841	10	27,119,250	28,175,375
Construcción en proceso	8	171,775	11	38,915	32,599
Activo intangible, neto		489,601		21,762	17,833
Otros Activos		26,085			
<b>Total de activos no corrientes</b>		<b>70,014,765</b>		<b>45,131,338</b>	<b>47,644,513</b>
<b>Total de pasivos</b>				<b>53,024,447</b>	<b>52,091,822</b>
<b>Posición de los accionistas:</b>					
Capital en acciones	12			17,000,000	17,000,000
Otras reservas de capital				6,771,492	6,771,492
Déficit acumulado				(3,440,571)	(2,454,208)
Impuesto complementario				(2,159)	(2,159)
<b>Total de posición de los accionistas</b>				<b>20,328,762</b>	<b>21,315,125</b>
<b>Total de pasivos y posición de los accionistas</b>				<b>73,353,209</b>	<b>73,406,947</b>
<b>Total de activos</b>		<b>73,406,947</b>			

MR  
BR

## Emnadesa Holding, S.A.

### Estado consolidado de resultados

Al 30 de septiembre del 2018

(En balboas)

	Notas	30 de septiemb 2018	30 de septiemb 2017
Ingresos por generación de energía		8,781,758	4,216,620
Costo de energía		(4,487,555)	(2,118,884)
Intereses ganados		29,058	4,617
Amortización de concesión		(14,250)	(9,500)
Depreciación		(1,369,289)	(912,473)
Gastos de personal	13	(612,114)	(403,662)
Otros gastos	14	(1,146,203)	(878,179)
Costos financieros		<u>(2,152,906)</u>	<u>(1,471,374)</u>
Pérdida antes del impuesto		(971,501)	(1,572,835)
Impuesto sobre la renta		<u>-</u>	<u>-</u>
Perdida neta		<u>(971,501)</u>	<u>(1,572,835)</u>

MR  
BR

## Emnadesa Holding, S.A.

Estado consolidado de posición de los accionistas  
Al 30 de septiembre del 2018  
(En balboas)

	Notas	Capital en acciones	Otras Reservas de Capital	Déficit acumulado	Impuesto complementario	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2016 (Auditado)	12	17,000,000	-	(2,694,633)	(2,159)	14,303,208
Utilidad neta del periodo				225,563		225,563
Adquisición de subsidiaria			6,771,492			6,771,492
Saldo al 31 de diciembre de 2017 (Auditado)		17,000,000	6,771,492	(2,469,070)	(2,159)	21,300,263
Perdida neta del periodo				(971,501)		(971,501)
Saldo al 30 de septiembre de 2018		<b>17,000,000</b>	<b>6,771,492</b>	<b>(3,440,571)</b>	<b>(2,159)</b>	<b>20,328,762</b>

MR  
BR

**Emnadesa Holding, S.A.****Estado consolidado de flujos de efectivo****Al 30 de septiembre del 2018**

(En balboas)

		30 de septiembre 2018	30 de septiembre 2017
	Notas		
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>			
Ganancia neta		(971,501)	(1,572,835)
Ajustes por:			
Costos financieros		2,152,906	1,471,374
Depreciación	7	1,369,289	912,473
Amortización		14,250	9,500
Provisión para prima de antigüedad		3,929	10,856
		<u>2,568,873</u>	<u>831,368</u>
<b>Cambios en activos y pasivos que involucran efectivo:</b>			
Cuentas por cobrar clientes y otras		(705,184)	(1,675,852)
Gastos pagados por anticipado		(155,353)	(692,344)
Cuentas por pagar comerciales		16,688	852,381
Retenciones a contratistas		-	1,241,551
Gastos acumulados por pagar		8,005	35,458
Otros activos		(9,072)	(4,884)
Efectivo proveniente de las actividades de operación		1,723,957	587,678
Intereses pagados		<u>(1,726,080)</u>	<u>(1,471,374)</u>
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación		<u>(2,123)</u>	<u>(883,696)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión:</b>			
Fondo de fideicomiso con uso específico	6	(581,649)	(1,744,390)
Adquisiciones de activos fijos	7	(183,655)	(48,530,801)
Activo intangible		-	(734,668)
Construcción en proceso		-	(171,775)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>(765,304)</u>	<u>(51,181,634)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>			
Prestamo por pagar		-	15,200,000
Bonos por pagar		(1,056,125)	31,156,750
Cuentas entre partes relacionadas		1,551,465	6,199,282
Arrendamiento financiero		16,003	
Impuesto complementario		-	(2,159)
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento		<u>511,343</u>	<u>52,553,873</u>
Aumento (disminución) neto de efectivo		(256,084)	488,543
Efectivo al inicio del año		<u>510,334</u>	<u>19,674</u>
Efectivo al final del año	5	<u>254,250</u>	<u>508,217</u>

AR  
BR

# EMNADESA HOLDING, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

### 1. Información General

EMNADESA HOLDING, S. A. (la “Compañía”) fue constituida bajo las leyes de la República de Panamá mediante Escritura Pública No.4,636 del 3 de abril de 2017. 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
Empresa Nacional de Energía, S. A.	100%	16 de marzo de 2007	5,432
Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A.	100%	26 de abril de 2001	1,623

La subsidiaria Empresa Nacional de Energía, S. A. se encuentra actualmente en el desarrollo de la mini hidroeléctrica La Herradura en el Río Escarrea, proyecto ubicado en el Distrito de Bugaba, Provincia de Chiriquí. En adición, al 30 de septiembre de 2018, las mini-hidroeléctricas Bugaba I, Bugaba II y Bajos del Totuma se encuentran operando, igualmente la planta Fotovoltaica Bugaba Solar.

La Compañía es setenta y cinco por ciento (75%) subsidiaria de Energía Natural, S. A. y su última entidad controladora es Tropical Energies Corp.

#### ***Reorganización organizacional***

La Compañía 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 Compañía como parte de la constitución inicial y en este proceso el Accionista pasó a recibir el 75% de las acciones del capital de la Compañía. 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 Compañía igualmente como parte de la constitución inicial y a cambio recibió el 25% de las acciones de capital de la Compañía (véase Nota 18).

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.

# EMNADESA HOLDING, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

---

### 1. Información General (Continuación)

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

Debido a que la Compañía fue constituida como parte de una reorganización organizacional del Accionista, y este cambio no representó un cambio económico sustancial, se presentaron estados financieros consolidados comparativos como si la Compañía hubiese tenido el control desde años anteriores. Al 30 de junio de 2018, el total de pasivos circulantes del Grupo excedía sus activos circulantes y la Administración del grupo espera generar y/u obtener los fondos necesarios para afrontar las obligaciones que se presentan a corto plazo.

La preparación de estados financieros consolidados 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.

# EMNADESA HOLDING, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

---

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

#### Base de Preparación (continuación)

##### (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 año terminado 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.
- 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 inician en, o después del 1 de enero de 2018.

# EMNADESA HOLDING, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

---

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

#### Base de Preparación (continuación)

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

- NIIF 16, “Arrendamientos”. La IASB emitido en enero de 2016, la NIIF 16, que sustituye a la NIC 17 - Arrendamientos. Esta norma introduce cambios significativos en la contabilidad por parte de los arrendatarios en particular. 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.

No existen otras normas y enmiendas emitidas y que aún no son efectivas que se espere que tengan un impacto material en el Grupo.

#### 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.

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.

# EMNADESA HOLDING, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

---

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

#### Bases de Consolidación (Continuación)

##### (a) Subsidiarias (continuación)

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.

Cuando existen 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.

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.

# EMNADESA HOLDING, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

---

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

#### Bases de Consolidación (Continuación)

##### (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.

#### 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 un solo segmento de negocio.

# EMNADESA HOLDING, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

---

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

#### 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.

##### *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.

# EMNADESA HOLDING, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

---

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

#### Propiedades, Planta y Equipo

Las partidas de propiedades, 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 terrenos no se deprecian.

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 resultado integral.

#### 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.

#### 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.

# EMNADESA HOLDING, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

---

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

#### 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 proveedores 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.

#### 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.

# EMNADESA HOLDING, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

---

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

#### **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 Accionario**

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

#### **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.

#### **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.

# EMNADESA HOLDING, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

---

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

#### Arrendamientos Financieros

Arrendamientos financieros, en los cuales se transfieren a la Compañía, 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.

#### 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.

# EMNADESA HOLDING, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

---

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

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*

Los procesos de combinación de negocios generalmente son procesos que involucran juicios importantes en la determinación del valor razonable de los activos netos adquiridos y de igual forma en la contabilización de las transacciones asociadas. En la determinación del valor razonable la Administración del Grupo utiliza supuestos y técnicas de valoración que incluyen proyecciones de flujos de efectivo y demás variables financieras entre las que se incluyen la tasa de descuento. Tal como se divulga en la Nota 18, el Grupo está en proceso de culminar la revisión de los valores razonables y la asignación a las distintas partidas de los activos netos adquiridos en la combinación de negocios, y estos resultados pueden variar de forma significativa una vez se concluya el análisis correspondiente dentro del plazo permitido por la NIIF 3.

##### *Estimaciones Contables*

##### *Vida útil de propiedades, 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.

##### *Análisis del deterioro de propiedades, 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.

# EMNADESA HOLDING, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

### 4. Saldos y Transacciones entre Partes Relacionadas

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

	30 de septiembre 2018	31 de diciembre 2017
<b>En el estado consolidado de situación financiera</b>		
<b>Activos</b>		
Cuentas por cobrar - relacionadas:		
Otras partes relacionadas	<u>193,563</u>	<u>227,729</u>
<b>Pasivos</b>		
Cuentas por pagar - relacionadas:		
Otras partes relacionadas	<u>1,054,729</u>	<u>70,135</u>
Accionistas	<u>6,440,311</u>	<u>5,907,606</u>
	<b>30 de septiembre 2018</b>	<b>30 de septiembre 2017</b>
<b>Remuneración del personal clave</b>		
Compensaciones a ejecutivos claves	<u>82,450</u>	<u>78,700</u>

### 5. Efectivo

El efectivo se presenta a continuación:

	30 de septiembre 2018	31 de diciembre 2017
Caja	500	500
Depósitos a la vista en bancos	<u>253,750</u>	<u>509,834</u>
Total de efectivo	<u>254,250</u>	<u>510,334</u>

## EMNADESA HOLDING, S. A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de septiembre 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 septiembre 2018		31 de diciembre 2017	
	Porción Circulante	Porción no Circulante	Porción Circulante	Porción no Circulante
Cuentas de concentración	153,171	-	455,564	-
Cuentas de servicio de deuda	958,264	-	2,701	-
Cuenta de reserva de pago de interés	-	1,681,213	-	1,752,734
Cuenta de cobros extraordinarios	101	-	101	-
Cuenta de exceso de efectivo	102	-	102	-
	<u>1,111,638</u>	<u>1,681,213</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, el Grupo 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***

El Grupo 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, por la naturaleza de los activos que componen el fondo.

# EMNADESA HOLDING, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

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

Las propiedades, planta y equipo se detallan a continuación:

	<u>Planta</u>	<u>Terreno</u>	<u>Mobiliario</u>	<u>Vehículos</u>	<u>Equipos</u>	<u>Total</u>
<b>Costo de adquisición</b>						
Al 31 de diciembre de 2016 (Auditado)	49,372,646	198,060	91,611	77,083	37,102	49,776,502
Adiciones	24,026	-	5,481	123,288	1,048	153,843
Adquisiciones de subsidiaria	<u>20,979,507</u>	<u>53,007</u>	<u>2,427</u>	<u>-</u>	<u>14,129</u>	<u>21,049,070</u>
						-
Al 31 de diciembre de 2017 (Auditado)	70,376,179	251,067	99,519	200,371	52,279	70,979,415
Adquisiciones	<u>118,451</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(2,137)</u>	<u>8,678</u>	<u>124,992</u>
Al 30 de septiembre de 2018	<u>70,494,630</u>	<u>251,067</u>	<u>99,519</u>	<u>198,234</u>	<u>60,957</u>	<u>71,104,407</u>
<b>Depreciación acumulada</b>						
Al 31 de diciembre de 2016 (Auditado)	(1,901,359)	-	(43,569)	(37,262)	(26,478)	(2,008,668)
Cargos en el año	<u>(1,558,242)</u>	<u>-</u>	<u>(29,753)</u>	<u>(28,670)</u>	<u>(7,241)</u>	<u>(1,623,906)</u>
Al 31 de diciembre de 2017 (Auditado)	(3,459,601)	-	(73,322)	(65,932)	(33,719)	(3,632,574)
Cargos en el año	<u>(1,269,094)</u>	<u>-</u>	<u>(19,040)</u>	<u>(29,036)</u>	<u>(8,319)</u>	<u>(1,325,489)</u>
Al 30 de septiembre de 2018	<u>(4,728,695)</u>	<u>-</u>	<u>(92,362)</u>	<u>(94,968)</u>	<u>(42,038)</u>	<u>(4,958,063)</u>
<b>Valor neto en libros</b>						
Al 30 de septiembre de 2018	<u>65,765,935</u>	<u>251,067</u>	<u>7,157</u>	<u>103,266</u>	<u>18,919</u>	<u>66,146,344</u>
Al 31 de diciembre de 2017 (Auditado)	<u>66,916,578</u>	<u>251,067</u>	<u>26,197</u>	<u>134,439</u>	<u>18,560</u>	<u>67,346,841</u>

Al 30 de septiembre de 2018, existen propiedades, 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.

# EMNADESA HOLDING, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

### 8. Construcción en Proceso

La construcción en proceso corresponde a la inversión realizada por la subsidiaria Empresa Nacional de Energía, S. A. para la construcción de las mini hidroeléctricas La Herradura y otros costos que por su naturaleza son distribuidos a la obra en construcción.

	30 de septiembre 2018	31 de diciembre 2017
<b>La Herradura</b>		
Asistencia técnica y diseño	121,603	121,603
Supervisión de obra	34,240	34,240
Fianza de pago y CAR	3,884	3,884
Costos varios	<u>12,048</u>	<u>12,048</u>
	<u>171,775</u>	<u>171,775</u>

La mini hidroeléctrica Bugaba II y la Planta Fotovoltaica Bugaba Solar entraron en operación durante el 2016, de igual forma la mini hidroeléctrica Bajos del Totuma entró en operación durante el 2017 y los costos capitalizados en construcción en proceso fueron reclasificados a las propiedades, planta y equipo, neto. El total de intereses capitalizados al costo de las plantas al 31 de diciembre de 2017 fue de B/.0 (2016: B/.1,284,652).

### 9. Préstamo por Pagar

El préstamo por pagar se presentan a continuación:

		30 de septiembre 2018	31 de diciembre 2017
Porción Circulante	Porción no Circulante	Total	Total
<u>3,688,900</u>	<u>11,511,100</u>	<u>15,200,000</u>	<u>15,200,000</u>
			=

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.

# EMNADESA HOLDING, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

### 9. Préstamo por Pagar (Continuación)

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, No.430258, No.441619 y No.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.

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.

La siguiente tabla presenta la estructura de vencimiento del préstamo al 30 de junio:

	30 de septiembre 2018	31 de diciembre 2017
Menos de 1 año	3,688,900	1,688,900
Entre 1 y 5 años	6,755,600	6,755,600
Más de 5 años	<u>4,755,500</u>	<u>6,755,500</u>
	<u>15,200,000</u>	<u>15,200,000</u>

Al 30 de septiembre de 2018, el valor razonable del préstamo 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.

# EMNADESA HOLDING, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

### 10. Bonos Corporativos por Pagar

Los bonos corporativos por pagar se detallan a continuación:

	<u>Vencimiento</u>	<u>Tasa de Interés Anual</u>	30 de septiembre	31 de diciembre
			2018	2017
Serie "A"	30/09/2023	5.50%	11,407,000	11,968,000
Serie "B"	15/12/2025	5.50%	<u>17,824,500</u>	<u>18,319,625</u>
			29,231,500	30,287,625
Porción corriente			<u>(2,112,250)</u>	<u>(2,112,250)</u>
Porción no corriente			<u>27,119,250</u>	<u>28,175,375</u>

La subsidiaria Empresa Nacional de Energía, S. A. (EMNADESA) tiene la autorización de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá para la emisión de bonos corporativos por un valor nominal de hasta B/.50,000,000 para emitir en tres Series: "A", "B" y "C". El monto de cada Serie de bonos fue notificado por la Subsidiaria 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 EMNADESA 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.

#### Obligaciones Financieras

La Compañía 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"):

- 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;
- Mantendrá una razón de Patrimonio Tangible Neto a Deuda Financiera mayor o igual a cero punto veinticinco (0.25) veces.

## EMNADESA HOLDING, S. A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

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

En caso de incumplimiento de las cláusulas del prospecto informativo de la Oferta Pública de Bonos Corporativos, la Compañía contará con un plazo de treinta (30) días calendario para subsanar el Evento de Incumplimiento. Este período de cura será de noventa (90) días calendario cuando el Evento de Incumplimiento sea ocasionado por la ocurrencia de un desastre natural, caso fortuito o de fuerza mayor. Al 31 de diciembre de 2017, la Compañía 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 a la Compañía 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, la Compañía solicitó y ha obtenido en febrero de 2018 una dispensa por parte de la mayoría de los tenedores de los bonos para los años 2017 y 2018 para el cumplimiento de la razón de EBITDA (últimos doce meses) sobre Servicio de la Deuda igual o mayor a uno punto veinte (1.20) veces.

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 circulante	<u>(1,122,000)</u>	<u>(990,250)</u>	<u>(2,112,250)</u>
Porción no circulate	<u>10,285,000</u>	<u>16,834,250</u>	<u>27,119,250</u>

Los bonos están respaldados por el crédito general de la Subsidiaria Empresa Nacional de Energía, S. A. y garantizados por:

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

# EMNADESA HOLDING, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

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

El valor razonable de los bonos por pagar al 30 de junio 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:

	30 de septiembre 2018		31 de diciembre 2017	
	Valor en Libros	Valor Razonable	Valor en Libros	Valor Razonable
Bonos por pagar	29,231,500	28,718,809	30,287,625	29,417,022

### 11. 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 septiembre 2018	31 de diciembre 2017
Porción circulante	27,448	17,761
Porción no circulante	<u>38,915</u>	<u>32,599</u>
Total de contratos de arrendamiento financiero	<u>66,363</u>	<u>50,360</u>
Total de pagos mínimos futuros	77,970	57,970
Menos: Intereses por devengar	<u>(11,607)</u>	<u>(7,610)</u>
Valor presente de los pagos mínimos futuros	<u>66,363</u>	<u>50,360</u>

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

	30 de septiembre 2018	31 de diciembre 2017
Hasta un año	27,448	18,752
De uno a tres años	<u>38,915</u>	<u>39,218</u>
	<u>66,363</u>	<u>57,970</u>

# EMNADESA HOLDING, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

---

### 11. Arrendamientos Financieros (Continuación)

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%.

### 12. Patrimonio

#### Capital en Acciones

El capital en acciones está compuesto de quinientas (500) acciones sin valor nominal, divididas en doscientos cincuenta (250) acciones comunes, sin valor nominal, con derecho a voto, a y doscientos cincuenta (250) acciones preferidas, sin valor nominal y sin derecho a voto; emitidas y en circulación 100 acciones comunes.

### 13. Gastos de Personal

Los gastos de personal se detallan a continuación:

	30 de septiembre 2018	30 de septiembre 2017
Sueldos a empleados	459,504	303,667
Cuotas patronales	75,403	51,368
Gasto de representación	22,500	21,375
Prima de antigüedad	16,145	5,623
Beneficios a empleados	<u>38,562</u>	<u>21,629</u>
	<u>612,114</u>	<u>403,662</u>

# EMNADESA HOLDING, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

### 14. Otros Gastos

Un detalle de otros gastos se presenta a continuación:

	30 de septiembre 2018	30 de septiembre 2017
Honorarios profesionales	392,267	349,246
Seguros generales	214,619	164,788
Reparaciones y mantenimiento	200,928	128,447
Impuestos generales	169,404	76,316
Gastos de viaje y viáticos	62,226	47,577
Electricidad y teléfono	45,440	30,456
Otros gastos	26,791	9,802
Combustible y lubricantes	16,184	13,652
Gastos bancarios	4,689	7,933
Alquileres	6,090	46,016
Papelería y útiles de oficina	6,676	3,331
Gastos legales	889	558
Propaganda, atenciones y compromisos	-	57
	<u>1,146,203</u>	<u>878,179</u>

### 15. 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.

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).

## EMNADESA HOLDING, S. A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

---

#### 15. 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%.

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.

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 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.

A partir de la adjudicación de la concesión a las subsidiarias Empresa Nacional de Energía, S. A. e Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A. y durante la ejecución de las obras, los bienes objeto de la concesión, estarán exentos de:

- Exoneración del Impuesto de Importación, aranceles, tasas, contribuciones y gravámenes.
- El impuesto de importación al territorio de la República de Panamá de las maquinarias, equipo, suministros, materiales y bienes en general que se destinen a la ejecución de la obra objeto de la concesión o se incorporen a las mismas.
- Incentivo fiscal equivalente hasta el 25% de la inversión directa en el respectivo proyecto, con base a la reducción de toneladas de emisión de dióxido de carbono equivalentes por año calculados por el término de la concesión o licencia, el cual podrá ser utilizado para el pago del impuesto sobre la renta liquidado en la actividad, en un período fiscal determinado, durante los primeros 10 años contados a partir de la entrada en operación comercial del proyecto, siempre que no gocen de otros incentivos, exoneraciones, exenciones y créditos fiscales establecidos en otras leyes.
- Incentivo fiscal equivalente hasta el 25% de la inversión directa en el respectivo proyecto, con base a la reducción de toneladas de emisión de dióxido de carbono equivalentes por año calculados por el término de la concesión o licencia, el cual solamente podrá ser utilizado hasta el 50% del impuesto sobre la renta liquidado en la actividad, en un período fiscal determinado, durante los primeros 10 años contados a partir de la entrada en operación comercial del proyecto, siempre que no gocen de otros incentivos, exoneraciones, exenciones y créditos fiscales establecidos en otras leyes.

# EMNADESA HOLDING, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

---

### 15. 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.

### 16. 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 Subsidiaria 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 Subsidiaria 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 Subsidiaria es responsable de los riesgos y perjuicios que se ocasionen por la variación del caudal y la calidad del agua.

## EMNADESA HOLDING, S. A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

---

#### 16. 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 Subsidiaria 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 Subsidiaria 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 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.

# EMNADESA HOLDING, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

---

### 16. 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.

## EMNADESA HOLDING, S. A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

---

#### 16. Contratos Suscritos (Continuación)

##### 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.

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 Empresa Nacional de Energía, S. A. 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 Empresa Nacional de Energía, S. A. 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 2.40 MW 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).

## EMNADESA HOLDING, S. A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

---

#### 16. Contratos Suscritos (Continuación)

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

###### *Contratos de generación de energía (continuación)*

La subsidiaria Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A. es parte de contratos con varios clientes. El tamaño y fechas de expiración de los contratos son los siguientes:

- Contrato de suministro de Sólo Potencia firmados 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 períodos comprendidos de julio de 2016 a diciembre de 2019.
- Contrato de suministro de Sólo Potencia firmado en mayo de 2016 con Elektra Noreste, S. A. (ENSA), que abarca el período comprendido de julio de 2016 a diciembre de 2019.
- Contrato de suministro de Sólo Energía firmado en junio de 2016 con Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S. A. (EDEMET), que abarca el período comprendido de julio de 2017 a diciembre de 2017.
- Contrato de suministro de Sólo Energía firmado en junio de 2016 con Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI), que abarca el período comprendido de julio de 2017 a diciembre de 2019.
- Contrato de suministro de Potencia y/o Energía firmado en junio de 2016 con Elektra Noreste, S. A. (ENSA), que abarca el período comprendido de junio de 2016 a diciembre de 2019.

Adicionalmente, la Compañía suscribió Contrato de Usuario Indirecto firmado en abril de 2016 con Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA), que abarca el período comprendido de abril 2016 a abril 2031.

###### *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.

# EMNADESA HOLDING, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

---

### 17. Administración de Riesgo Financiero

#### **Factores de Riesgo Financiero**

En el transcurso normal de sus operaciones, el Grupo están expuestas a una variedad de riesgos financieros: riesgo de mercado (incluye riesgo de flujos de efectivo y tasas de interés), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. El Grupo ha establecido un conjunto de políticas de administración de riesgo, con el fin de minimizar posibles efectos adversos en su desempeño financiero.

#### ***Riesgo de Crédito***

El riesgo de crédito se origina del efectivo, equivalentes de efectivo y depósitos en bancos y consiste en que la contraparte sea incapaz de hacer frente a la obligación contraída, ocasionando pérdidas financieras al Grupo. Para la administración del riesgo de crédito, los depósitos en bancos del Grupo solamente se realizan con entidades con indicadores de solidez y solvencia normales o superiores al promedio de mercado.

#### ***Riesgo de Liquidez***

El riesgo de liquidez es el riesgo de que el Grupo no cumpla con sus obligaciones financieras conforme su vencimiento. La política del Grupo para la administración del riesgo de liquidez es, en la medida de lo posible, tener siempre suficiente liquidez para cumplir con todos los pasivos que tenga a la fecha de sus vencimientos, tanto bajo condiciones normales o como de crisis económica, sin tener que incurrir en pérdidas inaceptables o correr el riesgo de perjudicar la reputación del Grupo.

Usualmente, el Grupo se aseguran de tener suficiente disponibilidad de efectivo para cubrir los gastos operacionales esperados para un período de 15 a 20 días; esto incluye el potencial impacto de las circunstancias extremas las cuales no pueden ser predecibles razonablemente, tales como desastres naturales. El riesgo de liquidez y los vencimientos de la deuda a largo plazo, los bonos por pagar y los arrendamientos financieros por pagar están descritos en las Notas 9, 10 y 11.

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

# EMNADESA HOLDING, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

### 17. Administración de Riesgo Financiero

#### *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 – partes relacionada porción no circulante.

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

	30 de septiembre 2018	31 de diciembre 2017
Total de financiamiento por pagar (Notas 9, 10 y 11)	<u>44,497,863</u>	<u>45,537,985</u>
Patrimonio neto tangible		
Cuentas por pagar - partes relacionadas (accionistas)	6,440,311	5,907,606
Total de patrimonio	<u>20,328,762</u>	<u>21,315,125</u>
Total de patrimonio neto tangible	<u>26,769,073</u>	<u>27,222,731</u>
Relación deuda financiera/patrimonio	<u>1.66</u>	<u>1.67</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 plazo y cuentas con compañías relacionadas. Para los instrumentos financieros significativos a largo plazo, el valor razonable se divulga en las Notas 9 y 10.

## EMNADESA HOLDING, S. A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

#### 18. Combinación de Negocio

La Compañía 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 Compañía, el Grupo ha analizado de acuerdo con los tratamientos contables establecidos en las NIIF y se ha determinado que en la transacción realizada con el accionista cumple las características de un proceso de reorganización y se ha consolidado a la subsidiaria Empresa Nacional de Energía, S. A. (EMNADESA) aplicando la contabilidad del predecesor, en donde todos los activos, pasivos, patrimonio y resultados de la entidad son incorporados en los estados financieros con los valores históricos de EMNADESA desde la fecha en que la subsidiaria fue constituida.

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 de Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S. A. se presenta a continuación:

	2017
Efectivo	12,732
Cuentas por cobrar clientes y otras	216,547
Gastos pagados por anticipado	66,626
Propiedades, planta y equipo	21,049,070
Adelanto a proveedores	175,897
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	<u>(6,771,492)</u>
Excedente en pago reconocido	<u><u>-</u></u>

# EMNADESA HOLDING, S. A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados

30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

---

### 18. Combinación de Negocio (Continuación)

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

Pago realizado	-
Efectivo recibido	<u>12,732</u>
	<u><u>12,732</u></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. Estos derechos fueron traspasados en la transacción integrante a la Compañía y son reconocidos dentro del patrimonio como otras reservas de capital.

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

Resumen de la combinación de negocio

(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 (otras reservas de capital) 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.

(ii) *Contribución a los ingresos y utilidad neta*

La subsidiaria adquirida aportó un total de ingresos por B/.2,334,878 y una utilidad neta de B/.547,869 al Grupo durante el período comprendido entre mayo a diciembre de 2017.

## **EMNADESA HOLDING, S. A. y Subsidiarias**

### **Notas a los Estados Financieros Internos Consolidados**

**30 de septiembre de 2018**

*(Cifras en balboas)*

---

#### **19. Eventos Subsecuentes .**

A la Empresa (Hidroelectrica Bajos de Totuma) 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 fue el 30 de agosto del 2018. .

## INFORMACION ADICIONAL

**Emnadesa Holding, S.A.**

Anexo de información de consolidación del estado de situación financiera  
Al 30 de septiembre del 2018

(En balboas)

Anexo I

Activos	Empresa Nacional de Energía, S.A.	Hidroeléctrica Bajos del Totuma	Emandesa Holding, S.A.	Sub-total	Ajustes de consolidación	Total consolidado
<b>Activos corrientes:</b>						
5 Efectivo	224,628	29,622	-	254,250	-	254,250
Cuentas por cobrar clientes	1,713,982	875,651	-	2,589,633	-	2,589,633
6 Fondo de fideicomiso con uso específico	959,488	152,150	-	1,111,638	-	1,111,638
Gastos pagados por anticipado	454,923	239,361	-	694,284	-	694,284
<b>Total de activos corrientes</b>	<b>3,353,021</b>	<b>1,296,784</b>		<b>4,649,805</b>	-	<b>4,649,805</b>
<b>Activos no corrientes:</b>						
4 Cuentas por cobrar - parte relacionadas	66,563	298,234	6,771,492	7,136,289	(6,942,726)	193,563
Fondo de fideicomiso con uso específico	1,678,934	2,279	-	1,681,213	-	1,681,213
7 Propiedad, planta y equipo, neto	45,689,657	20,456,687	-	66,146,344	-	66,146,344
8 Construcción en proceso	171,775	-	-	171,775	-	171,775
Activo intangible, neto	-	710,918	-	710,918	(235,566)	475,352
Inversión	-	-	17,000,000	17,000,000	(17,000,000)	-
Otros Activos	28,282	6,875	-	35,157	-	35,157
<b>Total de activos no corrientes</b>	<b>47,635,211</b>	<b>21,474,993</b>	<b>23,771,492</b>	<b>92,881,696</b>	<b>(24,178,292)</b>	<b>68,703,404</b>
<b>Total de activos</b>	<b>50,988,232</b>	<b>22,771,777</b>	<b>23,771,492</b>	<b>97,531,501</b>	<b>(24,178,292)</b>	<b>73,353,209</b>

MR  
BR

	Empresa Nacional de Energía, S.A.	Hidroeléctrica Bajos del Totuma	Emandesa Holding, S.A.	Sub-total	Ajustes de consolidación	Total consolidado
<b>Pasivos y posición de los accionistas</b>						
<b>Pasivos corrientes:</b>						
10	2,112,250	-	-	2,112,250	-	2,112,250
9	-	3,688,900	-	3,688,900	-	3,688,900
	436,605	100,480	-	537,085	-	537,085
11	27,448	-	-	27,448	-	27,448
4	992,093	233,871	-	1,225,964	(171,235)	1,054,729
	426,826	-	-	426,826	-	426,826
	33,283	12,588	-	45,871	-	45,871
	4,028,505	4,035,839	-	8,064,344	(171,235)	7,893,109
<b>Pasivos no corrientes:</b>						
4	6,440,311	6,771,491.00	-	6,440,311	(6,771,491)	6,440,311
9	-	11,511,100	-	11,511,100	-	11,511,100
10	27,119,250	-	-	27,119,250	-	27,119,250
11	38,915	-	-	38,915	-	38,915
	18,545	3,217	-	21,762	-	21,762
	33,617,021	18,285,808	-	51,902,829	(6,771,491)	45,131,338
	37,645,526	22,321,647	-	59,967,173	(6,942,726)	53,024,447
<b>Patrimonio</b>						
12	12,000,000	1,810,000	17,000,000	30,810,000	(13,810,000)	17,000,000
	5,000,000	-	-	5,000,000	(5,000,000)	-
	-	-	6,771,492	6,771,492	-	6,771,492
	(3,655,135)	(1,359,870)	-	(5,015,005)	1,574,434	(3,440,571)
	(2,159)	-	-	(2,159)	-	(2,159)
	13,342,706	450,130	23,771,492	37,564,328	(17,235,566)	20,328,762
	50,988,232	22,771,777	23,771,492	97,531,501	(24,178,292)	73,353,209

MR  
BR

**Emnadesa Holding, S.A.**

**Anexo II**

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

	<b>Empresa Nacional de Energía, S.A.</b>	<b>Hidroeléctrica Bajos del Totuma</b>	<b>Sub-total</b>	<b>Ajustes de consolidación</b>	<b>Total consolidado</b>
Ingresos por generación de energía	6,072,007	1,463,381	7,535,388	1,246,370	8,781,758
Costo de energía	(3,225,598)	(15,587)	(3,241,185)	(1,246,370)	(4,487,555)
Intereses ganados	22,294	6,764	29,058	-	29,058
Amortización de concesión	-	(14,250)	(14,250)	-	(14,250)
Depreciación	(976,410)	(392,879)	(1,369,289)	-	(1,369,289)
Gastos de personal	(430,477)	(181,637)	(612,114)	-	(612,114)
Otros gastos	(706,385)	(439,818)	(1,146,203)	-	(1,146,203)
Costos financieros	(1,408,489)	(744,417)	(2,152,906)	-	(2,152,906)
Pérdida antes de impuesto	(653,058)	(318,443)	(971,501)	-	(971,501)
Impuesto sobre la renta	-	-	-	-	-
Ganancia neta	(653,058)	(318,443)	(971,501)	-	(971,501)

MR  
BR

**V PARTE**

CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO

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

BR

## CERTIFICACIÓN

**Bonos por US\$32,000,000.00**

**BANISTMO INVESTMENT CORPORATION S.A.** autorizada para ejercer el negocio de fideicomiso al amparo de la licencia fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá, con número 3-93, actuando en su condición de fiduciario (en adelante, el “Fiduciario”) del Fideicomiso 3172 (en adelante, el “Fideicomiso de Garantía”), bajo el contrato de fideicomiso (el “Contrato de Fideicomiso”) de administración y garantía suscrito el 08 de agosto de 2018 entre HIDROELÉCTRICA BAJOS DEL TOTUMA, S.A., como Fideicomitente y Emisor, y Banistmo S. A., como Agente de Pago y Registro, certifica que (todos los términos en mayúsculas que no aparezcan definidos en esta certificación tendrán el significado que se les atribuye en el Contrato de Fideicomiso):

1. **Nombre del Emisor:** HIDROELÉCTRICA BAJOS DEL TOTUMA, S.A, tiene un fideicomiso panameño constituido de conformidad con el Contrato de Fideicomiso de acuerdo con la Ley 1 de 5 de enero de 1984, como ha sido modificada por la Ley 21 de 10 de mayo de 2017.
2. **Resolución de registro de valor y autorización para oferta pública:** Emisión fue autorizada por la SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES mediante Resolución No. SMV No. 339-18 de 02 de agosto de 2018.
3. **Detalle del Título emitido y Monto Total Registrado y Autorizado:** Bonos Corporativos en múltiples series de Bonos Garantizados y Bonos Subordinados No Acumulativos hasta por US\$32,000,000.00.
4. **Total de Patrimonio Administrado del Fideicomiso:** Los activos que integran el Patrimonio Administrado al 30 de septiembre de 2018 del Fideicomiso ascendían a US\$10,502.62.
5. **Series que cubren el Patrimonio del Fideicomiso:** No se han emitido Bonos Garantizados a la fecha.
6. **Indicar que los bienes fideicomitados se encuentran debidamente transferidos a su favor:** Los bienes que se mantienen en Patrimonio al cierre del 30 de septiembre de 2018 han sido debidamente transferidos al Fiduciario.
7. **Desglose de la composición de los activos fideicomitados:**  
(A) En las Cuentas Fiduciarias:

Nombre de los Activos	Detalle	Valor de los Activos US\$	% de Composición de los Activos	Vencimiento
Depósitos en Bancos	Cuentas Bancarias	10,502.62	100%	A la vista
<b>Total de activos fideicomitados</b>		<b>10,502.62</b>	<b>100%</b>	

(B) Fianza Solidaria otorgada por el Fiador (Emnadesa Holding, S. A.) a favor del Fiduciario.

8. **Concentración de Activos Fiduciarios:** Un 100% del total de los bienes en fideicomiso están concentrados en depósitos bancarios. Por lo anterior, ninguna otra categoría de activos fiduciarios representa un porcentaje igual o superior al 10% del total de los activos en fideicomiso.

9. **Clasificación de los Activos Fideicomitidos según su vencimiento:**

Al 30 de septiembre de 2018 la clasificación de los activos fideicomitidos según su vencimiento se presenta a continuación:

Activos	A la vista	De 1 a 5 años	Más de 5 años	Total
Depósitos en banco	10,500.00	-	-	10,500.00
<b>Total de activos</b>	<b>10,500.00</b>	<b>0.00</b>		<b>10,500.00</b>

10. **Cobertura histórica de los últimos tres (3) trimestres:** No se tiene cobertura histórica para el periodo reportado debido a que no se han emitido los bonos a la fecha.

11. **Relación de cobertura establecida en el Prospecto Informativo y la relación de cobertura que resulta de dividir el patrimonio del Fideicomiso de Garantía entre el monto en circulación:**

Conforme al Prospecto Informativo, el Emisor deberá mantener una Razón de Cobertura de Garantías igual o mayor a 1.00.

Mientras existan Bonos Garantizados emitidos y en circulación, el Emisor se obliga a mantener en todo momento una Razón de Cobertura de Intereses mínima de 1.75 veces.

12. **Cobertura de Deuda sobre Patrimonio Fideicomitado:**

No aplica dado que no hay Bonos Emitidos.

El Fideicomiso identificado como Fid. 3172 solo garantizará la emisión descrita en el numeral 2 de esta certificación.

EN FE DE LO CUAL, se extiende esta certificación en la Ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 16 de noviembre 2018.

**Banistmo Investment Corporation S.A., en calidad de Fiduciario bajo el Contrato de Fideicomiso,**

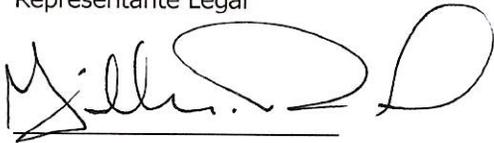
Por:   
Nombre: Vicente Gutiérrez  
Firma Autorizada

## 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.

BR