

REPUBLICA DE PANAMA  
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

ACUERDO 18-00  
(de 11 de octubre del 2000)  
Modificado por el Acuerdo No. 8-2004 de 20 de diciembre de 2004

ANEXO No. 2

FORMULARIO IN-T

ADDENDA AL INFORME DE ACTUALIZACION  
TRIMESTRAL

Trimestre terminado el 30 de junio de 2014

PARA INCORPORAR COMO ANEXO  
COPIA DE LA RESOLUCIÓN SMV. NO. 449-14 DEL 22 DE SEPTIEMBRE DE 2014  
MEDIANTE LA CUAL SE APRUEBA SOLICITUD DE MODIFICACIÓN DE TÉRMINOS Y  
CONDICIONES DE BONOS CORPORATIVOS

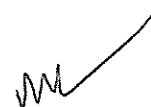
RAZON SOCIAL DEL EMISOR: HYDRO CAISÁN, S.A.

VALORES QUE HA REGISTRADO: Bonos Corporativos por US\$130 Millones, aprobados mediante Resolución SMV No. 52-12 del 16 de febrero de 2012 y enmendados mediante Resolución SMV No. 449-14 del 22 de septiembre de 2014

NUMEROS DE TELEFONO Y FAX DEL EMISOR: Tel. 306-7800 Fax: 306-7804

DIRECCION DEL EMISOR: Costa del Este, Ave. La Rotonda, Torre Bladex, Piso 9

DIRECCION DE CORREO ELECTRÓNICO DEL EMISOR: mcardoze@panamapower.net



## **A. INFORME DE ACTUALIZACIÓN**

### **I. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS**

Hydro Caisán, S. A. (la “Compañía”) fue constituida el 7 de junio de 2001, mediante Escritura Pública No.5390 de acuerdo con las leyes de la República de Panamá. Su principal actividad es llevar a cabo el negocio de generación de energía eléctrica. La Compañía es subsidiaria 100% de Panama Power Holdings, Inc.

La Compañía posee contrato de concesión otorgado por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) con fecha de refrendo por parte de la Contraloría General de la República del 12 de noviembre de 2002, el cual otorga derecho para la construcción, instalación, operación y mantenimiento de la planta de generación hidroeléctrica El Alto. La Compañía mantiene fianza de cumplimiento a favor de la ASEP y/o Contraloría General de la República, por un monto de B/.240,000. La Compañía mantiene el soporte financiero de la tenedora Panama Power Holdings, Inc. para realizar sus operaciones.

Mediante Resolución AN No. 5930-Elec del 4 de febrero de 2013, la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) aprobó modificaciones a la cláusula 5ta del Contrato de Concesión para la generación de energía hidroeléctrica suscrito entre ASEP e Hydro Caisán, S.A., en el sentido de que se extiende hasta el 1º de julio de 2014 el plazo para la terminación de las obras e inicio de operaciones de la Central Hidroeléctrica El Alto. Esta adenda fue refrendada por la Contraloría General de la República el 29 de mayo de 2013.

Mediante Resolución AN No.7228-Elec de 2 de abril de 2014, la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) aprobó modificaciones a la cláusula 5ª del Contrato de Concesión, para extender el plazo para la terminación de obras e inicio de operaciones de la central hidroeléctrica El Alto a más tardar el 31 de diciembre de 2014. La correspondiente Adenda al Contrato de Concesión se encuentra en trámite de refrendo por la Contraloría General de la República.

La oficina principal de la Compañía se encuentra ubicada en Avenida de la Rotonda, Costa del Este, Torre V (Torre Bladex), Piso 9, en la Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Los estados financieros auditados que acompañan a este reporte reflejan la situación financiera de la Compañía al 30 de junio de 2014.

#### **A. Liquidez**

Al 30/06/14, el Emisor tiene un total de activos circulantes de B/.3,365,917, compuesto por B/.244,659 de efectivo, B/.10,000 en cuentas por cobrar, B/.425 en gastos pagados por anticipado y B/.3,110,833 en otros activos correspondientes en su mayoría a anticipo a contratistas. Al 31/12/13 el total de activos circulantes cerró en B/.6,100,012, principalmente en otros activos.

Durante el periodo, flujo neto utilizado en las actividades de inversión fue de B/.19,828,291 en su totalidad adición a propiedad, planta y equipo relacionada a la construcción en proceso del

proyecto. El flujo requerido para las actividades de inversión fue cubierto con el flujo aportado por las actividades de operación por B/.350,980 y de financiamiento por un total de B/.19,696,397, resultado neto de cuentas por pagar a compañías relacionadas por B/.19,733,178 y costo de financiamiento diferido por B/.36,781. La cuenta de efectivo aumentó en B/.219,086 cerrando el período en B/.244,659.

## **B. Recursos de Capital**

Como parte de los contratos de construcción de la obra civil, túnel de carga y chimenea de equilibrio de la central y contratos de suministro para el proyecto El Alto, Hydro Caisán, S.A. contrajo compromisos de capital por B/.178 millones, a ser desembolsados durante el periodo de construcción. A la fecha de este reporte se han aportado B/.218 millones a estos compromisos, los cuales incluyen órdenes de cambio y servicio e ITBMS.

## **C. Resultado de Operaciones**

Para los periodos terminados al 30/06/14 y 30/06/13, Hydro Caisán, S.A. ha generado ingresos por B/.6,000 correspondiente a alquileres.

### *Costos y Gastos*

Los costos y gastos generales y administrativos del Emisor al 30/06/14 totalizaron B/. 462,670 en comparación a B/.268,711 al 30/06/13.

Los costos financieros totalizaron B/.74,535 en comparación a B/.12,430 al 30/06/13, relacionados al manejo de cuentas bancarias dado que durante el periodo de construcción todo el costo de comisiones e intereses relacionados al financiamiento está siendo capitalizado.

### *Utilidad Neta*

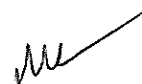
Al 30/06/14 el Emisor refleja una pérdida neta de B/.531,205, esta pérdida es el resultado de la etapa de desarrollo en la cual se encuentra El Emisor. Al 30/06/13 el Emisor registró una pérdida neta de B/.275,141.

### *Activos*

Los activos al 30/06/14 totalizaron B/.225,210,585 un aumento de B/.17,046,681 en comparación a los activos por B/.208,163,904 registrados al cierre del 31/12/13.

El activo no circulante está compuesto por:

- Propiedad y planta por B/.221,844,668 (B/.202,021,072 al 31/12/13) correspondiente a:
  - o Construcción en proceso por B/.218,328,357;
  - o Terrenos por B/.3,453,283;
  - o Otros Equipos, neto de depreciación acumulada por B/.63,028



## *Pasivos*

El pasivo circulante al 30/06/14 asciende a un monto de B/.11,223,961 (B/.10,198,773 al 31/12/13), compuesto de cuentas por pagar por B/.4,886,704 (B/.7,135,572 al 31/12/13) principalmente a contratistas del proyecto; cuentas por pagar a compañías relacionadas por B/.21,686 (B/.11,959 al 31/12/13), bonos por pagar por B/.6,247,033 (B/.2,997,032 al 31/12/13) y otros pasivos por B/.68,538 (B/.54,210 al 31/12/13).

El Pasivo no circulante, el cual cerró el periodo en B/.207,869,620, (B/.191,316,922 al 31/12/13) está compuesto de cuentas por pagar a la matriz Panama Power Holdings, Inc. por B/.86,162,100, bonos por pagar, neto de costos de financiamiento diferidos, por B/.121,676,476 y otros pasivos por B/.31,044.

Hydro Caisán, S.A. completó mediante Resolución SMV No. 52-12 del 16 de febrero de 2012 el registro, ante la Superintendencia del Mercado de Valores, y el listado ante la Bolsa de Valores de Panamá, de una emisión de bonos corporativos por hasta B./130,000,000. Al 30 de junio de 2014, se había emitido la totalidad de los bonos por la suma de B./130,000,000 los cuales fueron 100% suscritos por un sindicado de bancos liderado por Banco General, S. A.

## *Patrimonio*

El Patrimonio del Emisor al 30/06/14 es de B/.6,117,004, al 31/12/13 el Patrimonio totalizó B/.6,648,209. El Patrimonio neto tangible, el cual incluye cuentas por pagar a su matriz, totalizó B/.92,300,790 al 30/06/14 y B/.73,098,817 al 31/12/13.

## **D. Análisis de Perspectivas**

El Emisor tiene proyectado el inicio de operaciones comerciales de El Alto durante el tercer trimestre del 2014.

Con fecha 21 de abril de 2014, Hydro Caisán, S.A. presentó ante la Superintendencia del Mercado de Valores una solicitud de registro de modificación de términos y condiciones de la emisión de Bonos Corporativos por un monto de hasta US\$130,000,000.00, autorizados para Oferta Pública mediante la Resolución SMV No.52-12 del 16 de febrero de 2012.

En la misma fecha se presentó también ante la Superintendencia del Mercado de Valores una solicitud de registro de una nueva emisión pública de bonos corporativos de Hydro Caisán, S.A. por la suma de noventa millones de dólares US\$90,000,000, cuyos fondos serán utilizados, una vez aprobado dicho registro, para cancelar anticipadamente las emisiones públicas de bonos de las sociedades Generadora Pedregalito, S.A. y Generadora Alto Valle, S.A

La totalidad de los términos y condiciones a modificar se encuentran detallados en el Comunicado de Hecho Relevante enviado a la Superintendencia del Mercado de Valores el día 22 de abril de 2014.

## II. RESUMEN FINANCIERO

Hydro Caisán, S.A.

Resumen Financiero  
(Cifras en Balboas)

Estado de Situación Financiera	B/.	2014 Trimestre II	2014 Trimestre I	2013 Trimestre IV	2013 Trimestre III
Ingresos Totales		3,000	3,000	3,000	3,000
Margen Operativo		N/A	N/A	N/A	N/A
Gastos Generales y Administrativos		275,022	187,648	196,489	267,319
Pérdida Neta		(287,304)	(243,901)	(193,944)	(264,550)
Acciones en circulación		20,150	20,150	20,150	20,150
Utilidad o (Pérdida) por acción		(14)	(12)	(10)	(13)
Depreciación y Amortización		2,371	2,324	766	-
Utilidades o Pérdidas no recurrentes		-	-	-	-
Acciones promedio en circulación		20,150	20,150	20,150	20,150

Balance General	B/.	2014 Trimestre II	2014 Trimestre I	2013 Trimestre IV	2013 Trimestre III
Activo Circulante		3,365,917	3,423,698	6,100,012	7,796,262
Activos Totales		225,210,585	217,336,708	208,163,904	194,317,776
Pasivo Circulante		11,223,961	8,492,245	10,198,773	6,199,687
Deuda Financiera a Largo Plazo		121,676,476	124,863,467	124,837,238	126,270,287
Cuentas por pagar - compañías relacionadas		86,183,786	77,586,824	66,438,649	55,014,770
Capital Pagado		8,419,863	8,419,863	8,419,863	8,419,863
Déficit Acumulado		(2,302,859)	(2,015,555)	(1,771,654)	(1,577,710)
Total patrimonio neto tangible*		92,300,790	83,991,132	73,086,858	61,856,923
<b>Razones Financieras</b>					
Dividendo/Acción	B/.	N/A	N/A	N/A	N/A
Deuda Total/Patrimonio	%	143.99%	158.77%	184.76%	214.16%
Capital de Trabajo	B/.	(7,858,044)	(5,068,547)	(4,098,761)	1,596,575
Razon Corriente	x	0.3	0.4	0.6	1.3
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	x	N/A	N/A	N/A	N/A

\* Incluye cuentas por pagar relacionadas

### III. ESTADOS FINANCIEROS HYDRO CAISÁN, S.A.

# Hydro Caisán, S. A.

## Estados Financieros Interinos 30 de junio de 2014

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

# Hydro Caisán, S. A.

## Índice para los Estados Financieros Interinos 30 de junio de 2014

---

	<b>Páginas</b>
Informe de la Administración	1
Estados Financieros Interinos:	
Balance General Interino	2
Estado de Resultados Interino	3
Estado de Cambios en el Patrimonio Interino	4
Estado de Flujos de Efectivo Interino	5
Notas a los Estados Financieros Interinos	6 - 20



*Lisbeth M. Herrera*

CONTADOR PÚBLICO AUTORIZADO  
C.P.A. N° 5178

A LA JUNTA DIRECTIVA  
HYDRO CAISÁN, S.A.

Los estados financieros interinos de Hydro Caisán, S. A. al 30 de junio de 2014, incluyen el balance general, el estado de resultados, el estado de cambios en el patrimonio y el estado flujos de efectivo por el período de seis meses terminado en esa fecha, y un resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas.

La Administración de la Compañía es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros interinos.

En mi revisión, los estados financieros interinos antes mencionados al 30 de junio de 2014, fueron preparados conforme a la Norma Internacional de Contabilidad No.34, Información Financiera Interina, emitida por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB).



Lisbeth M. Herrera  
CPA No. 5178

29 de agosto de 2014  
Panamá, Rep. de Panamá

# Hydro Caisán, S. A.

## Balance General Interino 30 de junio de 2014

	30 de junio de 2014 (No Auditado)	31 de diciembre de 2013 (Auditado)
<b>Activos</b>		
Activos circulantes		
Efectivo	B/. 244,659	B/. 25,573
Cuentas por cobrar	10,000	4,000
Gastos pagados por anticipado	425	2,301
Otros activos (Nota 5)	<u>3,110,833</u>	<u>6,068,138</u>
Total de activos circulantes	<u>3,365,917</u>	<u>6,100,012</u>
Activos no circulantes		
Propiedad, planta y equipo (Nota 4)	221,844,668	202,021,072
Otros activos (Nota 5)	-	<u>42,820</u>
Total de activos no circulantes	<u>221,844,668</u>	<u>202,063,892</u>
Total de activos	<u>B/. 225,210,585</u>	<u>B/. 208,163,904</u>
<b>Pasivos y Patrimonio</b>		
Pasivos		
Pasivos circulantes		
Cuentas por pagar (Nota 8)	B/. 4,886,704	B/. 7,135,572
Cuentas por pagar - compañía relacionada (Nota 7)	21,686	11,959
Bonos por pagar (Nota 6)	6,247,033	2,997,032
Otros pasivos	<u>68,538</u>	<u>54,210</u>
Total de pasivos circulantes	<u>11,223,961</u>	<u>10,198,773</u>
Pasivos no circulantes		
Cuentas por pagar - compañía relacionada (Nota 7)	86,162,100	66,438,649
Bonos por pagar (Nota 6)	121,676,476	124,837,238
Otros pasivos	<u>31,044</u>	<u>41,035</u>
Total de pasivos no circulantes	<u>207,869,620</u>	<u>191,316,922</u>
Total de pasivos	<u>219,093,581</u>	<u>201,515,695</u>
Patrimonio		
Acciones comunes sin valor nominal;		
Autorizadas: 25,000 acciones, emitidas y en		
Circulación: 20,150 acciones	2,400,801	2,400,801
Capital adicional pagado	6,019,062	6,019,062
Déficit acumulado	<u>(2,302,859)</u>	<u>(1,771,654)</u>
Total de patrimonio	<u>6,117,004</u>	<u>6,648,209</u>
Total de pasivos y patrimonio	<u>B/. 225,210,585</u>	<u>B/. 208,163,904</u>

Las notas en las páginas 6 a 20 son parte integral de estos estados financieros.

## Hydro Caisán, S. A.

### Estado de Resultados Interino Por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2014

	No Auditado			
	Tres Meses Terminados 30-Jun-2014	Tres Meses Terminados 30-Jun-2013	Seis Meses Terminados 30-Jun-2014	Seis Meses Terminados 30-Jun-2013
<b>Ingresos</b>				
Alquileres	<u>B/. 3,000</u>	<u>B/. 3,000</u>	<u>B/. 6,000</u>	<u>B/. 6,000</u>
<b>Gastos Operativos</b>				
Depreciación (Nota 4)	2,371	-	4,695	-
Operación y mantenimiento	67,246	-	114,979	-
Generales y administrativos	<u>205,405</u>	<u>168,625</u>	<u>342,996</u>	<u>268,711</u>
Total de gastos operativos	<u>275,022</u>	<u>168,625</u>	<u>462,670</u>	<u>268,711</u>
Pérdida operativa antes de costos financieros	(272,022)	(165,625)	(456,670)	(262,711)
Costos financieros	<u>15,282</u>	<u>12,059</u>	<u>74,535</u>	<u>12,430</u>
Pérdida neta	<u>B/. (287,304)</u>	<u>B/. (177,684)</u>	<u>B/. (531,205)</u>	<u>B/. (275,141)</u>

Las notas en las páginas 6 a 20 son parte integral de estos estados financieros.

## Hydro Caisán, S. A.

### Estado de Cambios en el Patrimonio Interino Por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2014

---

	<u>Acciones Comunes</u>	<u>Capital Adicional Pagado</u>	<u>Déficit Acumulado</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2012 (auditado)	B/. 2,400,801	B/. 6,019,062	B/. (1,038,019)	B/. 7,381,844
Pérdida neta	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(275,141)</u>	<u>(275,141)</u>
Saldo al 30 de junio de 2013 (no auditado)	<u>B/. 2,400,801</u>	<u>B/. 6,019,062</u>	<u>B/. (1,313,160)</u>	<u>B/. 7,106,703</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2013 (auditado)	B/. 2,400,801	B/. 6,019,062	B/. (1,771,654)	B/. 6,648,209
Pérdida neta	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(531,205)</u>	<u>(531,205)</u>
Saldo al 30 de junio de 2014 (no auditado)	<u>B/. 2,400,801</u>	<u>B/. 6,019,062</u>	<u>B/. (2,302,859)</u>	<u>B/. 6,117,004</u>

Las notas en las páginas 6 a 20 son parte integral de estos estados financieros.

## Hydro Caisán, S. A.

### Estado de Flujos de Efectivo Interino Por el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2014

	2014 (No Auditado)	2013 (No Auditado)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>		
Pérdida neta	B/. (531,205)	B/. (275,141)
Ajustes para conciliar la pérdida neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Amortización de costos de financiamiento diferido	126,020	126,020
Depreciación	4,695	-
Gastos de interés	73,837	-
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Cuentas por cobrar	(6,000)	(3,273)
Gastos pagados por anticipado	1,876	18,894
Otros activos	3,000,125	7,801,773
Cuentas por pagar	(2,223,590)	11,893,823
Otros pasivos	4,337	784
Intereses pagados	<u>(99,115)</u>	<u>-</u>
 Efectivo neto provisto por las actividades de operación	 <u>350,980</u>	 <u>19,562,880</u>
 <b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>		
Adquisición de propiedad, planta y equipo, y construcción en proceso y efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(19,828,291)</u>	<u>(40,116,988)</u>
 <b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>		
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	19,733,178	287
Costo de financiamiento diferido	(36,781)	(81,053)
Producto de la emisión de bonos	<u>-</u>	<u>30,300,000</u>
 Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento	 <u>19,696,397</u>	 <u>30,219,234</u>
 Aumento neto en el efectivo	 219,086	 9,665,126
Efectivo al inicio del período	<u>25,573</u>	<u>1,151,041</u>
Efectivo al final del período	<u>B/. 244,659</u>	<u>B/. 10,816,167</u>

Las notas en las páginas 7 a 20 son parte integral de estos estados financieros.

**Notas a los Estados Financieros Interinos  
30 de junio de 2014**

---

**1. Información General**

Hydro Caisán, S. A. (la “Compañía”) fue constituida el 7 de junio de 2001, mediante Escritura Pública No.5390 de acuerdo con las leyes de la República de Panamá. Su principal actividad es llevar a cabo el negocio de generación de energía eléctrica. La Compañía inició operaciones el 21 de septiembre de 2001 y es una subsidiaria 100% poseída de Panama Power Holdings, Inc. a partir de septiembre de 2010.

La Compañía suscribió Contrato de Concesión con la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) con fecha de refrendo por parte de la Contraloría General de la República del 12 de noviembre de 2002, el cual otorga derecho para la construcción, instalación, operación y mantenimiento de la planta de generación hidroeléctrica El Alto. La Compañía mantiene fianza de cumplimiento a favor de la ASEP y/o Contraloría General de la República, por un monto de B/.240,000. La Compañía mantiene el soporte financiero de la tenedora Panama Power Holdings, Inc. para realizar sus operaciones.

Mediante Resolución AN No.5930-Elec de 4 de febrero de 2013, la ASEP aprobó modificaciones a la cláusula 5ª del Contrato de Concesión, para extender el plazo para la terminación de obras e inicio de operaciones de la central hidroeléctrica El Alto hasta el 1 de julio de 2014. La correspondiente Adenda al Contrato de Concesión fue refrendada por la Contraloría General de la República con fecha 29 de mayo de 2013.

Mediante Resolución AN No.7228-Elec de 2 de abril de 2014, la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) aprobó modificaciones a la cláusula 5 del Contrato de Concesión, para extender el plazo para la terminación de obras e inicio de operaciones de la central hidroeléctrica El Alto a más tardar el 31 de diciembre de 2014. La correspondiente Adenda al Contrato de Concesión se encuentra en trámite de refrendo por la Contraloría General de la República.

La oficina principal de la Compañía se encuentra ubicada en la Avenida La Rotonda, Torre Bladex, Piso 9, en la Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Estos estados financieros fueron aprobados para su emisión por la Administración el 29 de agosto de 2014.

**2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas**

Las principales políticas de contabilidad aplicadas en la preparación de los estados financieros se presentan a continuación. Estas políticas de contabilidad fueron utilizadas consistentemente con el período anterior, a menos que se indique lo contrario.

**Notas a los Estados Financieros Interinos  
30 de junio de 2014**

---

**2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (continuación)**

**Base de Preparación**

Estos estados financieros han sido preparados de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad No.34, Información Financiera Interina sobre la base de costo histórico.

La preparación de los estados financieros de conformidad con la NIC 34 requiere el uso de ciertas estimaciones de contabilidad críticas. También, requiere que la Administración use su juicio en el proceso de la aplicación de las políticas de contabilidad de la Compañía. La Compañía no mantiene estimaciones significativas para los estados financieros.

*(a) Normas nuevas y enmiendas adoptadas por la Compañía*

La NIIF 13, Medición del valor razonable, tiene como objetivo mejorar la consistencia y reducir la complejidad al proporcionar una definición precisa del valor razonable y una sola fuente de medición del valor razonable y los requisitos de divulgación para su uso en las NIIFs.

No hay NIIFs o interpretaciones CINIIF que sean efectivas por primera vez para los estados financieros que inician a partir del 1 de enero de 2014 que pudieran tener un impacto material en la Compañía.

*(b) Nueva norma, emitida, pero no efectiva para los estados financieros que inician el 1 de enero de 2014 y no adoptada anticipadamente*

NIIF 9, Instrumentos financieros, se refiere a la clasificación, medición y reconocimiento de los activos financieros y pasivos financieros. La NIIF 9 fue emitida en noviembre de 2009 y octubre de 2010. Reemplaza las partes de la NIC 39 que se relacionan con la clasificación y medición de activos financieros. La NIIF 9 requiere que los activos financieros se clasifiquen en dos categorías: los que se miden a valor razonable y los que se miden a costo amortizado. La determinación se realiza en el reconocimiento inicial. La clasificación depende del modelo de negocio de la entidad para administrar sus instrumentos financieros y las características de los flujos de efectivo contractuales del instrumento. Para los pasivos financieros, la norma conserva la mayoría de los requisitos de la NIC 39. El principal cambio es que, en los casos en que se toma la opción del valor razonable de los pasivos financieros, la parte de un cambio en el valor razonable debido al propio riesgo de crédito de la entidad, es registrado en el estado de utilidad integral en lugar del estado de resultados, a menos que esto origine un desajuste de contabilidad.

No existen otras NIIFs o interpretaciones que aún no sean efectivas que se espera tengan un impacto material sobre la Compañía.

**Notas a los Estados Financieros Interinos  
30 de junio de 2014**

---

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

**Unidad Monetaria**

Los estados financieros interinos están expresados en balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. El dólar (US\$) circula y es de libre cambio en la República de Panamá.

**Efectivo**

Para propósitos del estado de flujos de efectivo interino, la Compañía considera como efectivo, los depósitos en bancos.

**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 entre 30 a 90 días de vencimiento y son clasificadas dentro de los activos circulantes.

**Adelantos a Obras en Construcción**

Los adelantos a obras en construcción corresponden a pagos anticipados realizados a proveedores y contratistas que son aplicados a los cargos recibidos por construcción del proyecto en la medida que se incurren los costos de construcción. Estos adelantos a obras en construcción están presentados dentro de los otros activos, y los mismos son clasificados en circulantes o no circulantes de acuerdo con las estimaciones de las fases de ejecución de cada proyecto.

**Propiedad, Planta y Equipo**

La propiedad, planta y equipo están valorados al costo de adquisición menos depreciación acumulada y cualquier ajuste por deterioro.

Las erogaciones son capitalizadas solamente cuando aumentan los beneficios económicos del activo. Todas las demás erogaciones se reconocen en el estado de resultado en la medida que se incurren.

El terreno no se deprecia. La depreciación se determina utilizando el método de línea recta, con base en vida útil estimada de los activos respectivos. La vida útil estimada de los activos es determinada una vez los activos estén listos para ser utilizados.

**Vida Útil**

Planta y equipo	20 a 40 años
Mobiliario y equipo	3 a 5 años



**Notas a los Estados Financieros Interinos  
30 de junio de 2014**

---

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

**Propiedad, Planta y Equipo (continuación)**

Los valores residuales de los activos y las vidas útiles son revisados y ajustados si es apropiado, a cada fecha del balance general. El valor en libros de un activo es rebajado inmediatamente a su monto recuperable si el valor en libros del activo es mayor que su monto recuperable estimado.

Las ganancias o pérdidas en disposiciones son determinadas comparando el producto con el valor en libros y son reconocidas en el estado de resultados.

**Construcción en Proceso**

La construcción en proceso corresponde a los desembolsos por estudios y costos directamente atribuidos al proyecto. Los costos del proyecto son capitalizados cuando la obra está terminada.

**Deterioro del Valor de Activos**

La propiedad, planta y equipo y otros activos no circulantes que no son activos financieros, sujetos a depreciación y amortización, son probadas por pérdidas por deterioro cuando se dan eventos o cambios en circunstancias que indiquen que el importe de los activos podría no ser recuperable. Una pérdida por deterioro es reconocida por el valor en libros que exceda su valor recuperable, el cual es el valor razonable más alto de un activo menos los costos para la venta y valor en uso. Para los efectos de evaluar el deterioro, los activos son agrupados a los niveles más bajos para los cuales son identificados separadamente en el flujo de efectivo (unidades de generación de efectivo).

**Cuentas por Pagar**

Las cuentas por pagar son reconocidas inicialmente al valor razonable y subsecuentemente medidas al costo amortizado.

**Financiamientos**

Los financiamientos (incluyendo préstamos y bonos por pagar) son reconocidos inicialmente al valor razonable, neto de costos incurridos en la transacción. Los préstamos son subsecuentemente presentados al costo amortizado; cualquiera diferencia entre el producto y el valor de redención es reconocida en el estado de resultado sobre el período del préstamo utilizando el método efectivo de intereses. Los financiamientos recibidos son clasificados como pasivos circulantes y pasivo a largo plazo, de acuerdo a su fecha de vencimiento.

Los costos de financiamiento 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. Otros costos de financiamiento son llevados a gastos.

**Notas a los Estados Financieros Interinos**  
**30 de junio de 2014**

---

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

**Impuesto sobre la Renta**

El gasto de impuesto del período representa el impuesto corriente y diferido. El impuesto es reconocido en el estado de resultados interino, excepto en los casos que está relacionado con cuentas reconocidas directamente en el patrimonio. En estos casos, el impuesto es reconocido en el patrimonio.

El impuesto sobre la renta corriente es calculado en base a la Ley Fiscal Panameña promulgada o substancialmente promulgada a la fecha del balance general interino. La Administración periódicamente evalúa las posiciones tomadas con respecto a las interpretaciones que pueden darse de las regulaciones fiscales y sus posibles aplicaciones. La Administración establece provisiones según se considere apropiado, basados en los montos estimados que podrían ser pagados en impuestos a las autoridades.

El impuesto diferido es reconocido, usando el método de pasivo, sobre las diferencias temporales que surgen entre las bases impositivas de activos y pasivos y sus valores en los estados financieros. El impuesto diferido sobre la renta se determina usando las tasas de impuesto que han sido promulgadas o substancialmente promulgadas para la fecha del balance general interino y se espera que sean aplicadas a la fecha en que el impuesto diferido sea realizado o el impuesto diferido sea cancelado.

El impuesto diferido en activos es reconocido únicamente cuando es más que probable que utilidades gravables futuras estarán disponibles contra las cuales las diferencias temporales puedan ser utilizadas.

**Acciones de Capital**

Las acciones comunes de capital son reconocidas al valor razonable de la contraprestación recibida por la Compañía. Cuando se readquieren acciones de capital, el monto pagado es reconocido como un cargo al patrimonio y reportado en el balance general interino como acciones de tesorería.

**Reconocimiento de Ingresos**

*Ingresos por alquiler*

El ingreso por alquiler es reconocido en base al método del devengado.

*Intereses*

El ingreso es reconocido cuando el interés se devenga tomando en cuenta el rendimiento efectivo sobre el activo.

**Notas a los Estados Financieros Interinos**  
**30 de junio de 2014**

---

**3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros**

**Factores de Riesgos Financieros**

Las actividades de la Compañía están expuestas a una variedad de riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo de tasa de interés), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. El programa global de administración de riesgo de la Compañía es manejado en conjunto con el de su compañía matriz (Panama Power Holdings, Inc.), el cual se enfoca en la falta de previsibilidad de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos adversos potenciales en el desempeño financiero de la Compañía Matriz y sus subsidiarias (el Grupo).

*Riesgo de Crédito*

El riesgo de crédito surge de las cuentas bancarias, y la Compañía mantiene una concentración de sus depósitos con Banco General, S. A.

*Riesgo de Flujos de Efectivo y Riesgo de Tasas de Interés*

Los flujos de efectivo de la Compañía son principalmente obtenidos de fondos recibidos del Grupo, y de los financiamientos recibidos de bancos. El riesgo de tasa de interés de la Compañía radica en los bonos por pagar a largo plazo (véase Nota 6).

*Riesgo de Liquidez*

La Compañía está en la fase de construcción del proyecto hidroeléctrico El Alto, para ello requiere tener suficiente efectivo para hacer frente a sus obligaciones. Los flujos requeridos a invertir en el proyecto son cubiertos con el soporte financiero de la tenedora, y financiamiento bancario.

La siguiente tabla analiza los pasivos financieros de la Compañía por fecha de vencimiento. Dicho análisis se muestra a la fecha de vencimiento contractual y son flujos de efectivo sin descontar al valor presente del balance. Los saldos con vencimientos de menos de un año son iguales a su valor en libros, debido a que el efecto del descuento no es significativo.

A continuación se presentan los vencimientos de los pasivos no descontados, incluyendo los intereses calculados a la fecha de vencimiento:

	<b>Menos de 1 Año</b>	<b>Más de 1 Año</b>
<b>30 de junio de 2014 (No Auditado)</b>		
Bonos por pagar	B/. 6,500,000	B/. 170,881,908
Cuentas por pagar	4,886,704	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	21,686	86,162,100
Otros pasivos	68,538	31,044
<b>31 de diciembre de 2013 (Auditado)</b>		
Bonos por pagar	B/. 3,250,000	B/. 178,274,168
Cuentas por pagar	7,135,572	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	11,959	66,438,649
Otros pasivos	54,210	41,035

**Notas a los Estados Financieros Interinos**  
**30 de junio de 2014**

---

**3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)**

**Factores de Riesgos Financieros (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 del apalancamiento, la Compañía considera como patrimonio neto tangible las cuentas por pagar – relacionada porción no circulante y el patrimonio.

A continuación se muestra la razón de apalancamiento de la Compañía:

	<b>30 de junio de 2014 (No Auditado)</b>	<b>31 de diciembre de 2013 (Auditado)</b>
Total de bonos por pagar (Nota 6)	B/. 130,000,000	B/. 130,000,000
Menos: Efectivo	<u>244,659</u>	<u>25,573</u>
Deuda neta	<u>129,755,341</u>	<u>129,974,427</u>
Patrimonio neto tangible		
Cuentas por pagar – compañías relacionadas	86,183,786	66,450,608
Total de patrimonio	<u>6,117,004</u>	<u>6,648,209</u>
Total de patrimonio neto tangible	<u>92,300,790</u>	<u>73,098,817</u>
Total de capital	<u>B/. 222,056,131</u>	<u>B/. 203,073,244</u>
Razón de apalancamiento	<u>58%</u>	<u>64%</u>

# Hydro Caisán, S. A.

## Notas a los Estados Financieros Interinos 30 de junio de 2014

### 4. Propiedad, Planta y Equipo

La propiedad, planta y equipo se presentan a continuación:

	<u>Terrenos</u>	<u>Mobiliario y Equipo</u>	<u>Construcción en Proceso</u>	<u>Equipo Rodante</u>	<u>Total</u>
Saldo neto al 31 de diciembre de 2012 (auditado)	B/. 3,305,351	B/. -	B/. 122,999,367	B/. -	B/. 126,304,718
Adiciones	<u>147,932</u>	<u>-</u>	<u>75,568,422</u>	<u>-</u>	<u>75,716,354</u>
Saldo neto al 31 de diciembre de 2013 (auditado)	3,453,283	-	198,567,789	-	202,021,072
Adiciones	-	13,300	19,760,568	54,423	19,828,291
Depreciación	<u>-</u>	<u>(96)</u>	<u>-</u>	<u>(4,599)</u>	<u>(4,695)</u>
Saldo neto al 30 de junio de 2014 (no auditado)	<u>B/. 3,453,283</u>	<u>B/. 13,204</u>	<u>B/. 218,328,357</u>	<u>B/. 49,824</u>	<u>B/. 221,844,668</u>
<b>2014</b>					
Costo	B/. 3,453,283	B/. 13,300	B/. 218,328,357	B/. 54,423	B/. 221,849,363
Depreciación acumulada	<u>-</u>	<u>(96)</u>	<u>-</u>	<u>(4,599)</u>	<u>(4,695)</u>
Saldo neto al 30 de junio de 2014 (no auditado)	<u>B/. 3,453,283</u>	<u>B/. 13,204</u>	<u>B/. 218,328,357</u>	<u>B/. 49,824</u>	<u>B/. 221,844,668</u>
<b>2013</b>					
Costo	B/. 3,453,283	B/. -	B/. 198,567,789	B/. -	B/. 202,021,072
Depreciación acumulada	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Saldo neto al 31 de diciembre de 2013 (Auditado)	<u>B/. 3,453,283</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 198,567,789</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 202,021,072</u>

Los intereses y comisiones bancarios capitalizados del proyecto al 30 de junio de 2014 ascienden a B/.12,792,695 (2013: B/.7,867,820).

## Hydro Caisán, S. A.

### Notas a los Estados Financieros Interinos 30 de junio de 2014

---

#### 5. Otros Activos

Los otros activos se detallan de la siguiente manera:

	<b>30 de junio de 2014 (No Auditado)</b>	<b>31 de diciembre de 2013 (Auditado)</b>
Adelanto a obra en construcción	B/. 2,773,047	B/. 5,738,613
Adelanto en compras de terreno	337,312	297,706
Otros	<u>474</u>	<u>74,639</u>
	3,110,833	6,110,958
Menos porción circulante	<u>3,110,833</u>	<u>6,068,138</u>
Porción no circulante	<u>B/. -</u>	<u>B/. 42,820</u>

#### 6. Bonos por Pagar

Al 30 de junio de 2014, la Compañía mantenía obligaciones, producto de bonos corporativos, respaldados por fianza solidaria de Panama Power Holdings, Inc., y por un fideicomiso de garantía, cuyo fiduciario es BG Trust, Inc., al cual han sido y serán cedidos, según aplique, la totalidad de los activos correspondientes a bienes muebles e inmuebles de la Compañía, hipoteca sobre la concesión, todos los contratos, cesión de flujos, cuentas por cobrar, depósitos bancarios, seguros de construcción, cartas de crédito de garantía, y seguros de operación.

Los bonos forman parte de emisión por hasta B/.130,000,000 en una sola Serie, estructurada por Banco General, S. A. para financiar la construcción del Proyecto El Alto. Al 30 de junio de 2014, se habían emitido bonos por la suma de B/.130,000,000 a través de la Bolsa de Valores de Panamá, los cuales fueron 100% suscritos por un sindicato de bancos liderado por Banco General, S. A. Dicha emisión fue aprobada mediante Resolución SMV No.52-12 del 16 de febrero de 2012 por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

Esta emisión es pagadera mediante amortizaciones a capital semestrales y escaladas iniciando en diciembre de 2014.

**Notas a los Estados Financieros Interinos**  
**30 de junio de 2014**

---

**6. Bonos por Pagar (Continuación)**

El pago de intereses es semestral y variable como sigue:

Durante construcción:

LIBOR (3 meses) + 4.25%, con una tasa mínima de 7.00%.

Durante operaciones:

La tasa de interés será calculada en base a la relación entre Deuda Total y EBITDA, conforme se describe en el siguiente cuadro:

<b>Razón de Deuda Total sobre EBITDA Combinado</b>	<b>Tasa</b>	<b>Tasa Mínima</b>
Mayor a 3.00x	LIBOR (3 meses) + 3.75%	6.50%
Menor a 3.00x pero mayor a 2.00x	LIBOR (3 meses) + 3.50%	6.00%
Menor a 2.00x	LIBOR (3 meses) + 3.25%	5.50%

La Compañía se obliga a cumplir con todos los aspectos ambientales, técnicos y comerciales requeridos para la construcción y operación de la planta, a restricciones sobre la venta y endeudamiento no permitido sobre sus activos, y al cumplimiento de ciertas razones financieras de acuerdo a lo establecido en el prospecto. La Compañía debe mantener una cuenta de Reserva sobre el Servicio de la Deuda, la cual debe ser constituida en un plazo de 6 meses a partir del inicio de operaciones.

Banco General, S. A. actúa a su vez como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.

El saldo de los bonos por pagar, neto de los costos de financiamiento diferido, se detalla así:

	<b>30 de junio de 2014 (No Auditado)</b>	<b>31 de diciembre de 2013 (Auditado)</b>
Bonos Corporativos con vencimiento el 30 de junio de 2023	B/. 130,000,000	B/. 130,000,000
Costos de financiamiento diferido, neto	<u>(2,076,491)</u>	<u>(2,165,730)</u>
Total de bonos por pagar, neto	<u>B/. 127,923,509</u>	<u>B/. 127,834,270</u>

El costo total por estructuración y registro de la emisión de bonos ascendió a B/.2,624,597, los cuales se amortizan durante la vida de la emisión.

## Hydro Caisán, S. A.

### Notas a los Estados Financieros Interinos 30 de junio de 2014

---

#### 6. Bonos por Pagar (Continuación)

La Compañía no ha tenido incumplimientos de intereses u otras cláusulas contractuales durante la vida de la emisión, que no hayan sido aprobados por los tenedores de los bonos.

La estructura de vencimiento de los bonos por pagar se detalla a continuación:

	<b>30 de junio de 2014</b> <i>(No Auditado)</i>	<b>31 de diciembre de 2013</b> <i>(Auditado)</i>
1 año	B/. 6,500,000	B/. 3,250,000
2 a 5 años	35,750,000	34,125,000
Más de 5 años	<u>87,750,000</u>	<u>92,625,000</u>
	<u>B/. 130,000,000</u>	<u>B/. 130,000,000</u>

El detalle de los costos financiamiento diferidos se presenta a continuación:

	<b>30 de junio de 2014</b> <i>(No Auditado)</i>	<b>31 de diciembre de 2013</b> <i>(Auditado)</i>
Saldo al inicio del período	B/. 2,165,730	B/. 2,332,690
Adiciones	36,781	85,079
Amortización del período	<u>(126,020)</u>	<u>(252,039)</u>
Saldo neto al final del período	<u>B/. 2,076,491</u>	<u>B/. 2,165,730</u>

Con fecha 21 de abril de 2014, Hydro Caisán, S.A. presentó ante la Superintendencia del Mercado de Valores una solicitud de registro de modificación de términos y condiciones de la emisión de Bonos Corporativos por un monto de hasta US\$130,000,000, autorizados para Oferta Pública mediante la Resolución SMV No.52-12 del 16 de febrero de 2012 (en adelante los “Bonos Iniciales”).

En la misma fecha se presentó también ante la Superintendencia del Mercado de Valores una solicitud de registro de una nueva emisión pública de bonos corporativos de Hydro Caisán, S. A. por la suma de noventa millones de dólares US\$90,000,000 (en adelante los “Nuevos Bonos”), cuyos fondos serán utilizados, una vez aprobado dicho registro, para cancelar anticipadamente las emisiones públicas de bonos de las sociedades Generadora Pedregalito, S. A. y Generadora Alto Valle, S. A.



**Notas a los Estados Financieros Interinos**  
**30 de junio de 2014**

---

**6. Bonos por Pagar (Continuación)**

La modificación propuesta a los Bonos Iniciales se hace con el fin de equiparar los términos y condiciones de esta emisión a los términos y condiciones de los Nuevos Bonos. Dentro de los principales términos y condiciones a modificar se encuentran la fecha de vencimiento, tasa de interés, cronograma de pago de capital de los bonos, la inclusión al fideicomiso existente de los Bonos Iniciales de fianzas solidarias y demás garantías de las sociedades operativas afiliadas del Emisor, y la modificación a ciertas condiciones financieras, entre otros.

La totalidad de los términos y condiciones a modificar se encuentran detallados en el Comunicado de Hecho Relevante enviado a la Superintendencia del Mercado de Valores el día 22 de abril de 2014.

**7. Saldos con Compañías Relacionadas**

Los saldos con compañías relacionadas se presentan a continuación:

	<b>30 de junio de 2014 (No Auditado)</b>	<b>31 de diciembre de 2013 (Auditado)</b>
<b>Cuentas por Pagar</b>		
Panama Power Management Services, S. A.	B/. 21,686	B/. 11,959
Panama Power Holdings, Inc.	<u>86,162,100</u>	<u>66,438,649</u>
	<u>B/. 86,183,786</u>	<u>B/. 66,450,608</u>

**8. Cuentas por Pagar**

Las cuentas por pagar se presentan a continuación:

	<b>30 de junio de 2014 (No Auditado)</b>	<b>31 de diciembre de 2013 (Auditado)</b>
Contratistas	B/. 2,420,375	B/. 4,949,023
Suplidores	15,091	-
Retención a contratistas	2,443,363	2,154,701
Intereses	-	25,278
Otros	<u>7,875</u>	<u>6,570</u>
	<u>B/. 4,886,704</u>	<u>B/. 7,135,572</u>

**Notas a los Estados Financieros Interinos  
30 de junio de 2014**

---

**9. Compromisos**

Contratos de Construcción

Los contratos suscritos relacionados con el Proyecto El Alto en la República de Panamá, se detallan a continuación y superan los B/.178 millones:

- Acuerdo con Hidráulica del Alto, S. A. (subsidiaria de Grupo Cobra), para la construcción de la obra civil del Proyecto Hidroeléctrico El Alto. El Acuerdo tiene un período de construcción de 20 meses y abarca los servicios de ingeniería, suministro y construcción. Este acuerdo está respaldado por un aval bancario emitido a favor de Hydro Caisán, S. A. garantizando el cumplimiento por parte del Contratista, hasta un 18% del valor del contrato.
- Acuerdo con Hidráulica del Alto, S. A. (subsidiaria de Grupo Cobra), para el diseño, fabricación, montaje, pruebas y puesta en servicio de los equipos electromecánicos principales del Proyecto Hidroeléctrico El Alto. Este acuerdo está respaldado por un aval bancario emitido a favor de Hydro Caisán, S. A. garantizando el cumplimiento por parte del Contratista, hasta un 18% del valor del contrato.
- Acuerdo con Constructora Seli Panamá, S. A., para la construcción del Túnel del Proyecto Hidroeléctrico El Alto. El Acuerdo tiene un período de construcción de 20 meses y abarca los servicios de ingeniería, suministro y construcción. Este acuerdo está respaldado por una garantía de anticipo de hasta el 20%, la cual es reducida conforme amortiza el anticipo.

Contratos de Energía

- Contratos de suministro de largo plazo de potencia y energía firmados en octubre de 2008 con Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S. A. (EDEMET) y con Elektra Noreste, S. A. (ENSA), que abarcan los periodos comprendidos de 2013 a 2022. Con fecha efectiva 10 de junio de 2014, la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) aprobó la enmienda No. 2 a este contrato entre Elektra Noreste, S. A. (ENSA) e Hydro Caisán, S. A., y con fecha efectiva 11 de junio de 2014, se aprobó enmienda No.3 al Contrato No. 05-08 de suministro de potencia firme y energía asociada suscrito entre la Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S. A. (EDEMET) e Hydro Caisán, S. A., ambas enmiendas extienden la fecha de inicio del contrato hasta el 1 de agosto de 2014. El inicio del suministro tendrá lugar el día en que inicie pruebas o el día de entrada en Operación Comercial de la planta. Al 30 de junio de 2014, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Del Istmo Assurance, Corp. por las sumas de B/.965,788 (EDEMET) y B/.288,363 (ENSA).

**Notas a los Estados Financieros Interinos  
30 de junio de 2014**

---

**9. Compromisos (Continuación)**

Contratos de Energía

- Contratos de suministro de Sólo Energía firmados en julio de 2012 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA), que abarcan del 1 de junio de 2014 al 31 de diciembre de 2015. El precio máximo por energía contratada será de B/.0.1095 Kwh. Al 30 de junio de 2014 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Del Istmo Assurance por la suma de B/.2,960,832 (EDEMET), B/.581,322 (EDECHI) y B/.1,802,014 (ENSA).
- Contratos de suministro de Sólo Energía firmados en julio de 2012 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA), que abarcan los períodos comprendidos del 1 de julio de 2012 al 31 de diciembre de 2015. El precio por energía contratada será de B/.0.1450 Kwh. El inicio del contrato de suministro tendrá lugar el día en que inicie pruebas o el día de entrada en operación comercial de la planta.
- Contratos de suministro de Sólo Energía firmados en junio de 2013 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA), que abarcan los períodos comprendidos del 1 de diciembre de 2015 al 31 de diciembre de 2027. El precio por energía contratada será de B/.0.1325 Kwh. Al 30 de junio de 2014, estos contratos estaban respaldados por fianza de cumplimiento emitida por Del Istmo Assurance por las sumas de B/.1,682,735 (EDEMET), B/.570,419 (EDECHI) y B/.637,912 (ENSA).
- Contratos de suministro de Sólo Energía firmados en enero de 2014 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA), que abarcan los períodos comprendidos del 1 de enero de 2014 al 31 de diciembre de 2016. El precio máximo por energía contratada será de B/.0.1325 Kwh. Al 30 de junio de 2014 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Del Istmo Assurance Corp. por las sumas de B/.2,631,113 (EDEMET), B/.317,548 (EDECHI) y B/.1,587,741 (ENSA).

**Notas a los Estados Financieros Interinos  
30 de junio de 2014**

---

**10. Impuesto sobre la Renta**

De acuerdo a la Ley No.45 de 4 de agosto de 2004, que “Establece un régimen de incentivos para el fomento de sistemas de generación hidroeléctrica y de otras fuentes nuevas, renovables y limpias, y dicta otras disposiciones”, las compañías dedicadas a las actividades de generación en los términos expuestos en la Ley, gozarán de los siguientes beneficios fiscales:

- Exoneración del impuesto de importación, aranceles, tasas, contribuciones y gravámenes que pudiesen causarse por la importación de equipos, máquinas, materiales, repuestos y demás que sean necesarios para la construcción, operación y mantenimiento de sistemas de generación.
- Dichas compañías podrán optar por adquirir del Estado un incentivo fiscal equivalente hasta el 25% de la inversión directa en el respectivo proyecto, con base en la reducción de toneladas de emisión de dióxido de carbono equivalentes por año, calculados por el término de la concesión; el cual podrá ser utilizado para el pago de impuesto sobre la renta liquidado en la actividad sobre un período fiscal determinado, durante los primeros diez 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.

Para los períodos terminados el 30 de junio de 2014 y 2013, la Compañía no generó renta gravable; en consecuencia, una provisión para impuesto sobre la renta no fue requerida.

**11. Eventos Subsecuentes**

- Con fecha efectiva 25 de julio de 2014, la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) aprobó la enmienda al Contrato DME-010-08 de Potencia y Energía suscrito entre Elektra Noreste, S. A. (ENSA) e Hydro Caisán, S. A., y la enmienda No.5 al Contrato No.05-08 de Potencia y Energía, suscrito entre Empresa Distribuidora Metro-Oeste (EDEMET), ambas enmiendas extienden la fecha de inicio del contrato hasta el 1 de enero de 2016.
- Con fecha efectiva 25 de julio de 2014, la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) aprobó enmiendas a los contratos de Sólo Energía suscritos entre Hydro Caisán y Empresa Distribuidora Metro-Oeste, S. A. (EDEMET) Contrato No. 87-12, Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) Contrato No.101-12, Elektra-Noreste, S. A. (ENSA) Contrato DME-047-12, en los cuales se extiende la fecha de inicio de suministro hasta el 1 de enero de 2015.

#### **IV. ESTADOS FINANCIEROS FIADORES**

- PANAMA POWER HOLDINGS, INC.

# **Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias**

**Estados Financieros Consolidados Interinos  
30 de junio de 2014**

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

# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Índice para los Estados Financieros Consolidados Interinos 30 de junio de 2014

---

	<b>Páginas</b>
Informe de la Administración	1
Estados Financieros Consolidados Interinos	
Balance General Consolidado Interino	2
Estado Consolidado de Resultados Interino	3
Estado Consolidado de Resultado Integral Interino	4
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio Interino	5
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo Interino	6
Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos	7 - 46

*Liseth M. Herrera*

CONTADOR PÚBLICO AUTORIZADO  
C.P.A. N° 5178

A LA JUNTA DIRECTIVA  
PANAMA POWER HOLDINGS, INC.

Los estados financieros consolidados interinos de Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias al 30 de junio de 2014, incluyen el balance general consolidado, el estado consolidado de resultados, el estado consolidado de utilidades integrales, el estado consolidado de cambios en el patrimonio y el estado consolidado de flujos de efectivo por el período de seis meses terminado en esa fecha, y un resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas.

La administración del Grupo es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros consolidados interinos.

En mi revisión, los estados financieros interinos consolidados antes mencionados al 30 de junio de 2014, fueron preparados conforme a la Norma Internacional de Contabilidad No.34, Información Financiera Interina, emitida por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB).



Liseth M. Herrera  
CPA No. 5178

29 de agosto de 2014  
Panamá, Rep. de Panamá



# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Balance General Consolidado Interino 30 de junio de 2014

	30 de junio de 2014 (No Auditado)	31 de diciembre de 2013 (Auditado)
<b>Activos</b>		
Activos circulantes		
Efectivo y equivalentes de efectivo (Nota 6)	B/. 3,806,216	B/. 5,739,536
Cuentas por cobrar (Nota 7)	5,680,266	4,345,012
Inventario de repuestos y suministros	780,282	795,973
Gastos pagados por adelantado	1,004,280	738,159
Crédito fiscal por inversión (Nota 22)	807,519	-
Otros activos (Nota 8)	<u>3,695,457</u>	<u>6,902,919</u>
Total de activos circulantes	<u>15,774,020</u>	<u>18,521,599</u>
Activos no circulantes		
Efectivo restringido (Nota 9)	2,889,690	5,776,724
Propiedad, planta y equipo, neto (Nota 11)	365,107,623	347,181,941
Plusvalía (Nota 10)	7,875,171	7,875,171
Costos de exploración y evaluación (Nota 12)	196,098	196,098
Activos intangibles, neto (Nota 13)	315,908	228,343
Crédito fiscal por inversión (Nota 22)	5,954,100	-
Otros activos (Nota 8)	<u>12,181</u>	<u>84,355</u>
Total de activos no circulantes	<u>382,350,771</u>	<u>361,342,632</u>
Total de activos	<u>B/. 398,124,791</u>	<u>B/. 379,864,231</u>
<b>Pasivos y Patrimonio</b>		
Pasivos circulantes		
Cuentas por pagar (Nota 14)	B/. 7,342,071	B/. 10,021,012
Préstamos por pagar (Nota 15)	28,168,204	6,588,204
Bonos por pagar (Nota 16)	12,211,193	8,961,192
Ingreso diferido por crédito fiscal en inversión (Nota 22)	807,519	-
Otros pasivos	<u>966,675</u>	<u>411,062</u>
Total de pasivos circulantes	<u>49,495,662</u>	<u>25,981,470</u>
Pasivos no circulantes		
Bonos por pagar (Nota 16)	188,490,919	194,633,761
Ingreso diferido por crédito fiscal en inversión (Nota 22)	5,954,100	-
Otros pasivos	<u>65,931</u>	<u>118,740</u>
Total de pasivos no circulantes	<u>194,510,950</u>	<u>194,752,501</u>
Total de pasivos	<u>244,006,612</u>	<u>220,733,971</u>
Patrimonio		
Acciones comunes (Nota 17)	16,600,011	16,600,011
Acciones preferidas (Nota 17)	5,000	5,000
Excedente en valor de suscripción de acciones comunes (Nota 17)	153,736,967	153,736,967
Suscripción de acciones por cobrar (Nota 17)	(25,000)	(25,000)
Impuesto complementario	(214,674)	(126,747)
Déficit acumulado	<u>(15,984,125)</u>	<u>(11,059,971)</u>
Total de patrimonio	<u>154,118,179</u>	<u>159,130,260</u>
Total de pasivos y patrimonio	<u>B/. 398,124,791</u>	<u>B/. 379,864,231</u>

Las notas en las páginas 7 a 46 son parte integral de estos estados financieros consolidados interinos.

# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Estado Consolidado de Resultado Interino Por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2014

	<u>Tres Meses Terminados 30-junio-2014</u>	<u>Tres Meses Terminados 30-junio-2013</u>	<u>Seis Meses Terminados 30-junio-2014</u>	<u>Seis Meses Terminados 30-junio-2013</u>
		<i>(No Auditado)</i>		
<b>Ingresos</b>				
Venta de energía (Nota 18)	B/. 6,494,326	B/. 5,151,775	B/. 8,656,750	B/. 7,399,050
Otros	<u>3,630</u>	<u>4,334</u>	<u>10,855</u>	<u>11,319</u>
Total de ingresos	<u>6,497,956</u>	<u>5,156,109</u>	<u>8,667,605</u>	<u>7,410,369</u>
<b>Gastos Operativos</b>				
Compras de energía y costos asociados	1,847,675	1,597,948	3,651,268	3,625,026
Depreciación (Notas 11 y 13)	1,300,118	1,282,713	2,604,316	2,525,007
Cargo de transmisión	116,864	160,122	200,388	250,522
Operación y mantenimiento	345,924	439,335	796,871	732,759
Generales y administrativos	<u>1,653,986</u>	<u>1,415,207</u>	<u>3,1171,225</u>	<u>2,895,241</u>
Total de gastos operativos	<u>5,264,567</u>	<u>4,895,325</u>	<u>10,424,068</u>	<u>10,028,555</u>
Otros ingresos por crédito fiscal (Nota 22)	<u>404,581</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>404,581</u>
Utilidad (pérdida) operativa	1,637,970	260,784	(1,351,882)	(2,618,186)
<b>Costos Financieros, Neto</b>				
Costos financieros	1,988,485	1,735,948	3,586,795	3,164,890
Ingresos financieros	<u>(6,371)</u>	<u>(4,728)</u>	<u>(14,523)</u>	<u>(11,368)</u>
Total de costos financieros, neto	<u>1,982,114</u>	<u>1,731,220</u>	<u>3,572,272</u>	<u>3,153,522</u>
Pérdida neta de operación continuada	(344,144)	(1,470,436)	(4,924,154)	(5,771,708)
<b>Operación descontinuada (Nota 23)</b>				
Utilidad neta de operación descontinuada	<u>-</u>	<u>289,883</u>	<u>-</u>	<u>475,799</u>
Pérdida neta	<u>B/. (344,144)</u>	<u>B/. (1,180,553)</u>	<u>B/. (4,924,154)</u>	<u>B/. (5,295,909)</u>
Atribuible a:				
Accionistas de la controladora	B/. (344,144)	B/. (1,238,530)	B/. (4,924,154)	B/. (5,391,069)
Participaciones no controladoras	<u>-</u>	<u>57,977</u>	<u>-</u>	<u>95,160</u>
Pérdida neta	<u>B/. (344,144)</u>	<u>B/. (1,180,553)</u>	<u>B/. (4,924,154)</u>	<u>B/. (5,295,909)</u>
<b>Perdida básica por acción de (Nota 20)</b>				
Operaciones continuadas	B/. (0.02)	B/. (0.09)	B/. (0.30)	B/. (0.37)
Operaciones descontinuas	<u>-</u>	<u>0.01</u>	<u>-</u>	<u>0.01</u>
Pérdida neta	<u>B/. (0.02)</u>	<u>B/. (0.08)</u>	<u>B/. (0.30)</u>	<u>B/. (0.36)</u>

Las notas en las páginas 7 a 46 son parte integral de estos estados financieros consolidados interinos.



Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio Interino  
Por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2014

Accionistas de la Controladora											
	Acciones Comunes	Acciones Preferidas	Excedente en Valor de Suscripción de Acciones Comunes	Suscripción de Acciones por Cobrar	Conversión de Operaciones en Moneda Extranjera	Impuesto Complementario	Reserva Legal	Déficit Acumulado	Sub-total	Participaciones No Controladoras	Total
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2012 (Auditado)</b>	B/. 14,475,178	B/. 5,000	B/. 130,363,804	B/. (25,000)	B/. 761,976	B/. (10,368)	B/. 83,935	B/. (10,173,702)	B/. 135,480,823	B/. 1,429,991	B/. 136,910,814
<i>Pérdida Integral</i>											
Pérdida neta	-	-	-	-	186,764	-	-	(5,391,069)	(5,391,069)	46,692	(5,344,377)
Conversión de operación en moneda extranjera	-	-	-	-	186,764	-	-	-	186,764	95,160	281,924
<b>Total de pérdida integral</b>	-	-	-	-	186,764	-	-	(5,391,069)	(5,204,305)	141,852	(5,062,453)
<i>Transacciones con los accionistas</i>											
Impuesto complementario	-	-	-	-	-	(116,379)	-	-	(116,379)	-	(116,379)
Emisión y suscripción de acciones comunes, netas de gastos	41,500	-	456,500	-	-	-	-	-	498,000	-	498,000
<b>Total de transacciones con los accionistas</b>	41,500	-	456,500	-	-	(116,379)	-	-	381,621	-	381,621
<b>Saldo al 30 de junio de 2013 (No Auditado)</b>	<u>B/. 14,516,678</u>	<u>B/. 5,000</u>	<u>B/. 130,820,304</u>	<u>B/. (25,000)</u>	<u>B/. 948,740</u>	<u>B/. (126,747)</u>	<u>B/. 83,935</u>	<u>B/. (15,564,771)</u>	<u>B/. 130,658,139</u>	<u>B/. 1,571,843</u>	<u>B/. 132,229,982</u>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2013 (Auditado)</b>	<u>B/. 16,600,011</u>	<u>B/. 5,000</u>	<u>B/. 153,736,967</u>	<u>B/. (25,000)</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. (126,747)</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. (11,059,971)</u>	<u>B/. 159,130,260</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 159,130,260</u>
Pérdida neta	-	-	-	-	-	-	-	(4,924,154)	(4,924,154)	-	(4,924,154)
<i>Transacciones con los accionistas</i>											
Impuesto complementario	-	-	-	-	-	(87,927)	-	-	(87,927)	-	(87,927)
<b>Total de transacciones con los accionistas</b>	-	-	-	-	-	(87,927)	-	-	(87,927)	-	(87,927)
<b>Saldo al 30 de junio de 2014 (No Auditado)</b>	<u>B/. 16,600,011</u>	<u>B/. 5,000</u>	<u>B/. 153,736,967</u>	<u>B/. (25,000)</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. (214,674)</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. (15,984,125)</u>	<u>B/. 154,118,179</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 154,118,179</u>

WNL

# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Estado Consolidado de Flujos de Efectivo Interino Por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2014

	2014 (No Auditado)	2013 (No Auditado)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>		
Pérdida neta incluyendo operación descontinuada	B/. (4,924,154)	B/. (5,295,909)
Ajustes para conciliar la pérdida neta con el efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de operación:		
Depreciación	2,601,881	2,522,513
Amortización de costos diferidos de financiamiento	252,274	252,273
Amortización de intangibles	2,435	2,494
Conversión de moneda extranjera	-	223,548
Gasto de intereses	3,195,846	2,660,663
Otros ingresos por crédito fiscal	(404,581)	-
Utilidad neta en operación descontinuada	-	(475,799)
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Cuentas por cobrar	(1,335,254)	10,109
Inventario de repuestos y consumibles	15,691	(58,157)
Gastos pagados por adelantado	(160,305)	277,431
Otros activos	3,279,636	7,644,275
Cuentas por pagar	(2,771,420)	11,608,770
Otros pasivos	502,804	7,697
Intereses pagados	(2,561,330)	(1,268,650)
Impuesto sobre la renta pagado	(285,305)	46,242
Efectivo de actividades de operación descontinuada	-	472,470
Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de operación	<u>(2,591,782)</u>	<u>18,629,970</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>		
Adquisición de activos intangibles	(90,000)	(9,456)
Efectivo de actividades de inversión de operación descontinuada	-	(63,671)
Adiciones de propiedad, planta y equipo	<u>(20,527,563)</u>	<u>(41,813,351)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(20,617,563)</u>	<u>(41,886,478)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>		
Préstamos bancarios	21,580,000	490,000
Amortización de bonos	(3,108,334)	-
Efectivo restringido	2,887,034	(356,157)
Producto de la emisión de bonos	-	30,300,000
Costos de financiamiento	(36,781)	(207,390)
Impuesto complementario	(45,894)	(116,379)
Producto de la emisión de acciones comunes	-	498,000
Efectivo de actividades de financiamiento de operación descontinuas	-	(225,589)
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento	<u>21,276,025</u>	<u>30,382,485</u>
(Disminución) aumento neto en el efectivo y equivalentes de efectivo	(1,933,320)	7,125,977
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del período	<u>5,739,536</u>	<u>6,610,820</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del período	<u>B/. 3,806,216</u>	<u>B/. 13,736,797</u>

Las notas en las páginas 7 a 46 son parte integral de estos estados financieros consolidados interinos.

# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 30 de junio de 2014

---

### 1. Información General

Panama Power Holdings, Inc. (la “Compañía”) fue constituida el 4 de abril de 2007 mediante Escritura Pública No.8298 de acuerdo con las leyes de la República de Panamá y continuada según Ley de Sociedades Mercantiles de las Islas Vírgenes Británicas el 3 de marzo de 2011 bajo el No.1575385, según consta en Escritura Pública No.6,697 del 19 de marzo de 2010. La principal actividad de Panama Power Holding, Inc. y sus Subsidiarias (el “Grupo”) es llevar a cabo el negocio de generación de energía eléctrica, ya sea en forma directa o indirecta mediante la inversión o participación en sociedades que se dediquen a este giro de negocio.

La oficina principal del Grupo se encuentra ubicada en Avenida de la Rotonda, Costa del Este Torre V (Torre Bladex), Piso 9, en la Ciudad de Panamá, República de Panamá.

La siguiente tabla muestra las subsidiarias de la Compañía, la fecha de adquisición y el porcentaje de participación:

<b>Compañías Subsidiarias</b>	<b>Porcentaje de Participación</b>	<b>Fecha de Adquisición/ Incorporación</b>
Generadora Alto Valle, S. A.	100%	27/12/2007
Caldera Power, S. A.	100%	27/12/2007
Generadora Pedregalito, S. A.	100%	28/12/2007
Generadora Río Chico, S. A.	100%	28/12/2007
Generadora Río Piedra, S. A.	100%	28/12/2007
G.R.K. Energy Corp.	100%	01/10/2007
Hydro Caisán, S. A.	100%	30/06/2010
Multi Magnetic, Inc.	100%	14/09/2010
Goodsea, Inc.	100%	01/07/2011
Panama Power Management Services, S. A.	100%	02/03/2012

El 18 de septiembre 2013, Panama Power Holdings, Inc., ejecutó la venta de su subsidiaria en Costa Rica, Inversiones La Manguera, S. A., de la cual poseía el 65% de participación. (Véase Nota 23).

# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 30 de junio de 2014

---

### 1. Información General (Continuación)

Las subsidiarias Generadora Pedregalito, S. A. y Generadora Río Chico, S. A. iniciaron la generación de energía en abril y octubre de 2011, respectivamente, mientras que la subsidiaria Generadora Alto Valle, S. A. inició la generación de energía en octubre de 2012.

Estos estados financieros consolidados interinos de Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias fueron autorizados para su emisión por la Administración del Grupo el 29 de agosto de 2014.

### 2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas

Las principales políticas de contabilidad aplicadas en la preparación de los estados financieros consolidados interinos se presentan abajo. Estas políticas contables fueron utilizadas consistentemente con el período anterior, a menos que se indique lo contrario.

#### **Base de Preparación**

Los estados financieros consolidados interinos del Grupo han sido preparados de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad No.34, Información Financiera Interina, sobre la base de costo histórico.

La preparación de los estados financieros consolidados interinos de conformidad con la NIC No.34 requiere el uso de ciertas estimaciones de contabilidad críticas. También requiere que la Administración use su juicio en el proceso de la aplicación de las políticas de contabilidad del Grupo. Las áreas que involucran un alto grado de juicio o complejidad, o áreas donde los supuestos y estimaciones son significativos para los estados financieros consolidados interinos, se revelan en la Nota 3 (Estimaciones de Contabilidad y Juicios Críticos).

#### *(a) Normas nuevas y enmiendas adoptadas por el Grupo*

La NIIF 13, Medición del valor razonable, tiene como objetivo mejorar la consistencia y reducir la complejidad al proporcionar una definición precisa del valor razonable y una sola fuente de medición del valor razonable y los requisitos de divulgación para su uso en las NIIFs.

No hay NIIFs o interpretaciones CINIIF que sean efectivas por primera vez para los estados financieros que inician a partir del 1 de enero de 2014 que pudieran tener un impacto material en el Grupo.

# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 30 de junio de 2014

---

### 2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Importantes (Continuación)

#### Base de Preparación (continuación)

- (b) *Nueva norma, emitida, pero no efectiva para los estados financieros que inician el 1 de enero de 2014 y no adoptada anticipadamente*

La NIIF 9, Instrumentos financieros, se refiere a la clasificación, medición y reconocimiento de los activos financieros y pasivos financieros. La NIIF 9 fue emitida en noviembre de 2009 y octubre de 2010. Reemplaza las partes de la NIC 39 que se relacionan con la clasificación y medición de activos financieros. La NIIF 9 requiere que los activos financieros se clasifiquen en dos categorías: los que se miden a valor razonable y los que se miden a costo amortizado. La determinación se realiza en el reconocimiento inicial. La clasificación depende del modelo de negocio de la entidad para administrar sus instrumentos financieros y las características de los flujos de efectivo contractuales del instrumento. Para los pasivos financieros, la norma conserva la mayoría de los requisitos de la NIC 39. El principal cambio es que, en los casos en que se toma la opción del valor razonable de los pasivos financieros, la parte de un cambio en el valor razonable debido al propio riesgo de crédito de la entidad, es registrado en el estado de utilidad integral en lugar del estado de resultados, a menos que esto origine un desajuste de contabilidad.

No existen otras NIIFs o interpretaciones que aún no sean efectivas que se espera tengan un impacto material sobre el Grupo.

#### Principio de Consolidación

##### *Subsidiarias*

Las subsidiarias son todas las entidades sobre las cuales la Compañía tiene el poder de gobernar las políticas financieras y operativas, generalmente acompañadas de una participación de más de la mitad de los derechos de voto. La existencia y efecto de los derechos potenciales de voto que son actualmente ejercitables o convertibles son considerados cuando se evalúa si la Compañía controla otra entidad. Las subsidiarias se consolidan totalmente desde la fecha en que el control es transferido a la Compañía. Ellas se dejan de consolidar desde la fecha en que cesa el control.

Las transacciones y saldos entre compañías, y las ganancias no realizadas en transacciones entre compañías son eliminados. Las pérdidas no realizadas son también eliminadas, pero consideradas como un indicador de deterioro del activo transferido. Las políticas de contabilidad de las subsidiarias han sido modificadas donde sea necesario para asegurar la consistencia con las políticas adoptadas por el Grupo.



# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 30 de junio de 2014

---

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

#### Principio de Consolidación (continuación)

##### *Subsidiarias (continuación)*

El método de contabilidad de compras es usado para cuentas producto de la adquisición de subsidiarias por parte del Grupo. El costo de una adquisición es medido como el valor inicial de los activos adquiridos, instrumentos de patrimonio emitidos y pasivos incurridos o asumidos a la fecha del intercambio, más los costos directamente atribuibles a la adquisición. Los activos y pasivos identificables y pasivos contingentes asumidos en una combinación de negocios son medidos inicialmente al valor inicial de la fecha de la adquisición. El exceso del costo de adquisición sobre el valor de los activos netos adquiridos es registrado como plusvalía. Si el costo de una adquisición es menor que el valor original de los activos netos de las subsidiarias adquiridas, la diferencia es reconocida directamente en el estado consolidado de resultados interino.

#### Unidad Monetaria

Los estados financieros consolidados interinos están expresados en balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par con el dólar (B/.) de los Estados Unidos de América. El dólar (B/.) circula y es de libre cambio en la República de Panamá.

#### Efectivo y Equivalentes de Efectivo

Para propósitos del estado consolidado de flujos de efectivo interino, se consideran como efectivo y equivalentes de efectivo, los depósitos en bancos y las inversiones temporales, con vencimiento de 90 días o menos.

#### Activos Financieros

Los activos financieros se clasifican como cuentas por cobrar. La Administración determina la clasificación de los activos financieros desde su reconocimiento inicial.

#### 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 entre 30 a 90 días de vencimiento y son clasificadas dentro de los activos circulantes.

#### Inventarios

Los inventarios, que consisten en repuestos, materiales y suministros, son presentados al costo o valor de realización, el que sea menor. El costo de inventarios de los repuestos, materiales y suministros es determinado utilizando el método de costo promedio. Cada año, el Grupo evalúa la necesidad de registrar cualquier ajuste para deterioro u obsolescencia de inventario.

# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 30 de junio de 2014

---

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

#### **Plusvalía**

La plusvalía representa el costo pagado en exceso sobre el valor de los activos netos identificables de la subsidiaria adquirida a la fecha de la adquisición. La plusvalía en adquisición de subsidiarias es incluida dentro de “activos intangibles”. La plusvalía es verificada anualmente y es presentada al costo menos la pérdida acumulada por deterioro. Las pérdidas por deterioro en la plusvalía no son reversadas. Las ganancias y pérdidas en la disposición de una entidad incluyen el monto cargado de la plusvalía relacionado con la entidad vendida.

#### **Activos Intangibles**

##### *Servidumbre*

La servidumbre (derecho de uso) se presenta en el balance general consolidado interino, al costo menos la amortización acumulada. La amortización se calcula bajo el método de línea recta para asignar el costo de estos derechos a su vida útil estimada de 50 años.

#### **Propiedad, Planta y Equipo**

La propiedad, planta y equipo están valoradas al costo de adquisición menos depreciación acumulada y cualquier ajuste por deterioro.

Las erogaciones son capitalizadas solamente cuando aumentan los beneficios económicos del activo. Todas las demás erogaciones se reconocen en el estado consolidado de resultados interino en la medida que se incurren.

La depreciación se determina utilizando el método de línea recta, con base en vida útil estimada de los activos respectivos. La vida útil estimada de los activos es como se sigue:

	<b>Vida Útil Estimada</b>
Planta y equipo	20 a 40 años
Equipo rodante	3 a 5 años
Mobiliario y equipo	3 a 5 años
Equipos menores	3 a 5 años
Mejoras y almacén	10 años

Los valores residuales de los activos y las vidas útiles son revisados y ajustados, si es apropiado, a cada fecha del balance general consolidado interino.

El valor en libros de un activo es rebajado inmediatamente a su monto recuperable si el valor en libros del activo es mayor que su monto recuperable estimado.

Las ganancias o pérdidas en disposiciones son determinadas comparando el producto con el valor en libros y son reconocidas en el estado consolidado de resultados interino.

# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 30 de junio de 2014

---

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

#### **Construcción en Proceso**

La construcción en proceso corresponde a los desembolsos por estudios y costos directamente atribuidos al proyecto. Los costos del proyecto son capitalizados cuando la obra está terminada.

#### **Adelantos a Obras en Construcción**

Los adelantos a obras en construcción corresponden a pagos anticipados realizados a proveedores y contratistas que son aplicados a los cargos recibidos por construcción del proyecto en la medida que se incurren los costos de construcción. Estos adelantos a obras en construcción están presentados dentro de los otros activos, y los mismos son clasificados en circulantes o no circulantes de acuerdo con las estimaciones de las fases de ejecución de cada proyecto.

#### **Deterioro del Valor de Activos**

Los activos que tienen una vida útil indefinida, como por ejemplo la plusvalía, no son sujetos a la amortización y anualmente son verificados para determinar si existe un deterioro. Los activos que están sujetos a amortización son revisados para deterioro cuando algún evento indica que el valor en libros pueda ser no recuperable. Una pérdida por deterioro es reconocida cuando el valor en libros del activo excede su valor recuperable. El monto recuperable es el valor más alto entre el valor original de un activo menos el precio de venta y su valor en uso. Para propósitos de determinar un deterioro, los activos se agrupan en los niveles más bajos para los cuales hay por separado flujos de efectivo identificables (unidades generadoras de efectivo).

#### **Transacciones en Moneda Extranjera**

Se registran al tipo de cambio vigente a la fecha de la transacción. La tasa promedio de tipo de cambio del colón con respecto al dólar al 30 de junio de 2013, utilizado para la conversión de la operación discontinuada en el segundo trimestre de 2013 fue de ¢504.53.

#### **Cuentas por Pagar**

Las cuentas por pagar son reconocidas inicialmente al valor razonable y subsecuentemente medidas al costo amortizado.

#### **Financiamientos**

Los financiamientos (incluyendo préstamos y bonos por pagar) son reconocidos inicialmente al valor razonable, neto de costos incurridos en la transacción. Los financiamientos son subsecuentemente presentados al costo amortizado; cualquiera diferencia entre el producto y el valor de redención es reconocida en el estado consolidado de resultados interino sobre el período del financiamiento utilizando el método efectivo de intereses.

# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 30 de junio de 2014

---

### 2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Importantes (Continuación)

#### **Financiamientos (continuación)**

Los financiamientos son clasificados como pasivos circulantes y pasivo a largo plazo, de acuerdo a su fecha de vencimiento.

Los costos de financiamiento 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 de financiamientos son llevados a gastos.

#### **Acciones de Capital**

Las acciones comunes de capital son reconocidas al valor razonable de la contraprestación recibida por el Grupo. Cuando se readquieren acciones de capital, el monto pagado es reconocido como un cargo al patrimonio y reportado en el balance general consolidado interino como acciones de tesorería.

Los incrementos en costos directamente atribuibles a la emisión de nuevas acciones u opciones son presentados en el patrimonio como una deducción, neta de impuestos.

#### **Costos de Exploración y Evaluación**

Los costos de exploración y evaluación contienen todas las erogaciones incurridas en los estudios técnicos y estudios de impacto ambiental que se originan en cada proyecto. En caso que hubiese un deterioro sobre los costos de exploración y evaluación, estos se registran en los resultados.

#### **Reconocimiento 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.

##### *Intereses*

El ingreso es reconocido cuando el interés se devenga tomando en cuenta el rendimiento efectivo sobre el activo.

# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 30 de junio de 2014

---

### 2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Importantes (Continuación)

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

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

El impuesto sobre la renta corriente se refiere al impuesto sobre la renta neta gravable del período, utilizando la tasa vigente de impuesto sobre la renta a la fecha del balance general consolidado interino.

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 las tasas de impuesto sobre la renta vigente a la fecha del balance general consolidado interino.

#### **Reclasificaciones**

Los resultados de la operación descontinuada fueron reclasificados para los seis primeros meses del 2013. Estas reclasificaciones no tienen efecto en la pérdida neta previamente reportada.

#### **Pérdida Neta por Acción**

La pérdida neta por acción mide el desempeño de una entidad sobre el período reportado y la misma se calcula dividiendo la pérdida neta atribuible a los accionistas de la controladora entre el número promedio ponderado de acciones comunes en circulación durante el período.

#### **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 del Grupo encargado de suministrar productos o servicios dentro de un entorno económico específico, y que se caracteriza por estar sometido a riesgos y rendimientos de naturaleza diferente a los que corresponden a otros componentes operativos que desarrollan su actividad en entornos diferentes.

#### **Crédito Fiscal por Inversión**

El crédito fiscal por inversión se mide al valor razonable cuando existe una seguridad razonable que se recuperará. Se reconoce como un activo contra una cuenta de ingreso diferido en el pasivo. El activo se amortiza a medida que es utilizado para compensar hasta un 50% de los pagos relacionados al impuesto sobre la renta, y el ingreso diferido por el crédito fiscal es a su vez acreditado en el estado consolidado de resultados interino. A la fecha del balance general, la Administración evalúa si se requiere realizar algún ajuste sobre la recuperabilidad del activo por el crédito fiscal por inversión.

# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 30 de junio de 2014

---

### 3. Estimaciones de Contabilidad y Juicios Críticos

Las estimaciones y juicios son continuamente evaluados y están basados en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se creen sean razonables bajo las circunstancias.

#### *Estimaciones e Hipótesis Contables Críticos*

Las estimaciones contables resultantes, por definición, raramente igualan a los resultados relacionados actuales. Las estimaciones e hipótesis que tienen un riesgo de causar un ajuste material a los importes de activos y pasivos dentro de los estados financieros consolidados interinos del siguiente año se exponen a continuación.

(a) Depreciación de propiedad, planta y equipo

El Grupo realiza ajustes en la evaluación de la vida estimada de los activos y en la determinación de valores de residuos 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 de residuo y la vida útil son revisados y ajustados, de ser apropiado, al final de cada período.

(b) Impuesto sobre la renta

Las subsidiarias de la Compañía están sujetas al impuesto sobre la renta en Panamá. Existe un juicio significativo que se requiere en la determinación de la provisión para impuestos sobre la renta. Cuando el resultado final de estos asuntos fiscales es diferente a los montos registrados inicialmente, dichas diferencias afectarán el impuesto corriente y las provisiones de impuesto diferido en el período en el cual se efectúe dicha determinación.

(c) Estimación de deterioro de plusvalía

El Grupo verifica anualmente si la plusvalía ha sufrido un deterioro, de acuerdo con la política contable presentada en la Nota 2. El monto recuperable como unidad generadora de efectivo es determinada mediante el cálculo de valor en uso. Ese cálculo requiere del uso de estimaciones.

### 4. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros

#### **Factores de Riesgos Financieros**

Las actividades del Grupo están expuestas a una variedad de riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo de tasa de interés) riesgo de crédito y riesgo de liquidez. El programa global de administración de riesgo se enfoca en la falta de previsibilidad de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos adversos potenciales en el desempeño financiero del Grupo.

# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 30 de junio de 2014

---

### 4. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

#### Factores de Riesgos Financieros (continuación)

##### *Riesgo de Crédito*

El Grupo no tiene una concentración significativa de riesgo de crédito. El Grupo tiene políticas que aseguran que las cuentas por cobrar se limiten al importe de crédito y las cuentas por cobrar son monitoreadas periódicamente. Estos factores, entre otros, dan por resultado que la exposición del Grupo a cuentas incobrables no es significativa.

El riesgo de crédito surge de las cuentas bancarias y las cuentas por cobrar.

En cuanto a las cuentas bancarias, el Grupo mantiene una concentración de sus depósitos con Banco General, S. A.

En relación a las cuentas por cobrar, el Grupo tiene una concentración de sus ventas y cuentas por cobrar con las dos compañías de distribución de electricidad que operan en la República de Panamá y en Costa Rica con la empresa estatal de distribución. Las ventas realizadas a estos clientes representan aproximadamente 78% (2013: 78%) del total de los ingresos y 76% (2013: 73%) del total de las cuentas por cobrar al cierre del periodo. Esta concentración del riesgo es mitigado por el hecho de que la demanda de energía eléctrica en Panamá sigue creciendo sostenidamente y que el mercado de energía está muy bien estructurado y regulado por las autoridades gubernamentales. 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. La garantía es una carta de crédito pagadera al cobro contra cualquier evento de incumplimiento por morosidad o pago incobrable. No se ha tenido ningún evento de incumplimiento por facturas no pagadas al 30 de junio de 2014.

##### *Riesgo de Flujos de Efectivo y Riesgo de Tasas de Interés*

Los ingresos y los flujos de efectivo operativos del Grupo son sustancialmente independiente de los cambios en las tasas de interés, ya que el Grupo no tiene activos importantes que generen interés, excepto por los excedentes de efectivo.

##### *Riesgo de Liquidez*

El Grupo requiere tener suficiente efectivo para hacer frente a sus obligaciones. Para ello cuenta con suficiente efectivo en caja y bancos o en equivalentes de fácil realización.

Por otra parte, el Grupo continúa aún en la fase de construcción del proyecto hidroeléctrico El Alto. Los flujos requeridos a invertir en los proyectos son cubiertos por los aportes de capital de los accionistas y con obligaciones financieras contratadas.

# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 30 de junio de 2014

---

### 4. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

#### Factores de Riesgos Financieros (continuación)

La siguiente tabla analiza los pasivos financieros del Grupo por fecha de vencimiento. Dicho análisis se muestra a la fecha de vencimiento contractual y son flujos de efectivo sin descontar al valor presente del balance. Los saldos con vencimientos de menos de un año son iguales a su valor en libros, debido a que el efecto del descuento no es significativo.

A continuación se presentan los vencimientos de los pasivos no descontados, incluyendo los intereses calculados a la fecha de vencimiento:

	<u>Menos de un Año</u>	<u>Más de 1 Año</u>
<b>30 de junio de 2014 (No Auditado)</b>		
Cuentas por pagar	B/. 7,342,071	B/. -
Préstamos por pagar	28,168,204	-
Bonos por pagar	12,716,667	258,300,392
Otros pasivos	966,675	65,931
<b>31 de diciembre de 2013 (Auditado)</b>		
Cuentas por pagar	B/. 10,021,012	B/. -
Préstamos por pagar	6,588,204	-
Bonos por pagar	9,466,667	271,230,504
Otros pasivos	411,062	118,740

#### *Administración de 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.

El Grupo monitorea su capital sobre la base de razón de apalancamiento. El apalancamiento es el resultado de dividir la deuda neta entre el total del capital. La deuda neta se calcula como el total de préstamos que se muestran en el balance general consolidado interino menos el efectivo. El total del capital está determinado como el total del patrimonio, más la deuda neta.



# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 30 de junio de 2014

### 4. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

#### Factores de Riesgos Financieros (continuación)

A continuación se muestra la razón de apalancamiento del Grupo:

	30 de junio de 2014 (No Auditado)	31 de diciembre de 2013 (Auditado)
Total de préstamos y bonos por pagar	B/. 232,176,537	B/. 213,704,871
Menos: Efectivo y equivalentes de efectivo	(3,806,216)	(5,739,536)
Menos: Efectivo restringido	<u>(2,889,690)</u>	<u>(5,776,724)</u>
Deuda neta	225,480,631	202,188,611
Total de patrimonio	<u>154,118,179</u>	<u>159,130,260</u>
Total de capital	<u>B/. 379,598,810</u>	<u>B/. 361,318,871</u>
Razón de apalancamiento	<u>59%</u>	<u>56%</u>

### 5. Información de Segmentos

El Grupo es propietario de plantas hidroeléctricas actualmente en operación y construcción en la República de Panamá. La Administración evalúa y administra sus operaciones como un solo segmento de negocios, dado que la industria y actividad a la que se dedica es la misma en todas las subsidiarias.

Los ingresos por venta de energía, y el total de activos por país se detallan a continuación:

#### 30 de junio de 2014 (No Auditado)

	<u>Ingresos</u>	<u>Porcentaje</u>	<u>Activos</u>	<u>Porcentaje</u>
Panamá	<u>B/. 8,656,750</u>	<u>100%</u>	<u>B/. 398,124,791</u>	<u>100%</u>

#### 30 de junio de 2013 (No Auditado)

	<u>Ingresos</u>	<u>Porcentaje</u>	<u>Activos</u>	<u>Porcentaje</u>
Panamá	B/. 7,399,050	86%	B/. 359,485,252	97%
Operación descontinuada - Costa Rica	<u>1,203,677</u>	<u>14%</u>	<u>12,798,357</u>	<u>3%</u>
	<u>B/. 8,602,727</u>	<u>100%</u>	<u>B/. 372,283,609</u>	<u>100%</u>

## Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 30 de junio de 2014

---

#### 6. Efectivo y Equivalentes de Efectivo

El desglose del efectivo y equivalentes de efectivo se presenta a continuación:

	<b>30 de junio de 2014 (No Auditado)</b>	<b>31 de diciembre de 2013 (Auditado)</b>
Caja menuda	B/. 2,300	B/. 2,300
Global Bank Corporation	987,592	1,704,240
Banco General, S. A.	1,709,254	2,858,426
Prival Bank, S. A.	-	1,739
MMG Bank Corporation	<u>1,107,070</u>	<u>1,172,831</u>
	<u>B/. 3,806,216</u>	<u>B/. 5,739,536</u>

#### 7. Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar se detallan de la siguiente manera:

	<b>30 de junio de 2014 (No Auditado)</b>	<b>31 de diciembre de 2013 (Auditado)</b>
Edemet-Edechi	B/. 2,612,991	B/. 3,354,862
Elektra Noreste, S. A.	1,507,150	831,804
Otros clientes	<u>1,560,125</u>	<u>158,346</u>
	<u>B/. 5,680,266</u>	<u>B/. 4,345,012</u>

Estas cuentas no presentan deterioro, en consecuencia, una provisión para cuentas incobrables no es requerida.

# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 30 de junio de 2014

---

### 8. Otros Activos

Los otros activos se detallan de la siguiente manera:

	<b>30 de junio de 2014</b>	<b>31 de diciembre de 2013</b>
	<i>(No Auditado)</i>	<i>(Auditado)</i>
Adelanto en compras de terreno	B/. 570,427	B/. 610,906
Anticipo a contratistas de construcción y equipos	2,612,883	5,738,613
Adelanto a proveedores	281,066	197,749
Servidumbres de acceso	154,747	154,747
Depósito de garantía	11,141	11,491
Otros	<u>77,374</u>	<u>273,768</u>
	3,707,638	6,987,274
Menos: Porción circulante	<u>3,695,457</u>	<u>6,902,919</u>
Porción no circulante	<u>B/. 12,181</u>	<u>B/. 84,355</u>

### 9. Efectivo Restringido

El efectivo restringido es el siguiente:

	<b>30 de junio de 2014</b>	<b>31 de diciembre de 2013</b>
	<i>(No Auditado)</i>	<i>(Auditado)</i>
Generadora Pedregalito, S. A.	B/. 1,317,859	B/. 4,207,495
Generadora Alto Valle, S. A.	<u>1,571,831</u>	<u>1,569,229</u>
	<u>B/. 2,889,690</u>	<u>B/. 5,776,724</u>

#### **Generadora Pedregalito, S. A.**

Al 30 de junio de 2014, el saldo de bonos corporativos emitidos por la subsidiaria Generadora Pedregalito, S. A. totalizaba B/.53,175,000 (31 de diciembre de 2013: B/.55,450,000) (véase Nota 16). El producto de dicha emisión se utilizó para repagar financiamiento de construcción, y finalizar la construcción de las centrales Pedregalito 1 y Pedregalito 2.

# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 30 de junio de 2014

---

### 9. Efectivo Restringido (Continuación)

#### **Generadora Pedregalito, S. A. (continuación)**

Como parte de los acuerdos establecidos en el prospecto de emisión de bonos, se incluye la creación de un fondo de fideicomiso con la cuenta denominada Cuenta de Reserva de la Deuda. Este fondo ha sido constituido por Generadora Pedregalito, S. A. como fideicomitente y BG Trust, Inc. como fiduciario, y tiene como propósito general mantener un fondo de efectivo para cumplir con las obligaciones de pago de intereses y abono a capital de un semestre. Al 30 de junio de 2014 el efectivo restringido totalizó B/.1,317,859 (31 de diciembre de 2013: B/.4,207,495), debido a la baja hidrología que ha estado afectando al país durante los últimos meses fue necesario el uso parcial de los fondos de la cuenta de Reserva de Servicio de la Deuda para el pago de intereses y capital al 30 de junio de 2014. Se solicitó una dispensa a la mayoría de los tenedores de los bonos para reponer el balance requerido de B/.4,063,761 en un plazo de 45 días en lugar del plazo de 30 días establecido en el contrato de fideicomiso, misma que fue aprobada.

A la fecha de este reporte el saldo de la Cuenta de Reserva de Servicio de la Deuda ha sido regularizado y asciende a la suma de B/.4,063,761. El saldo de la cuenta de efectivo restringido debe cubrir el capital e intereses adeudado de los próximos seis meses.

#### **Generadora Alto Valle, S. A.**

Al 30 de junio de 2014, Generadora Alto Valle, S. A. el saldo de los bonos emitidos por la subsidiaria Generadora Alto Valle, S. A. totalizaba B/.20,833,333 (31 de diciembre de 2013: B/.21,666,667) (véase Nota 16). El producto de dicha emisión se utilizó para repagar financiamiento de préstamo de construcción, y finalizar la construcción de la Central Hidroeléctrica Cochea.

Como parte de los acuerdos establecidos en el prospecto de emisión de bonos, se incluye la creación de un fondo de fideicomiso con la cuenta denominada Cuenta de Reserva de la Deuda. Este fondo ha sido constituido por Generadora Alto Valle, S. A. como fideicomitente y Global Financial Funds Corp. como fiduciario, y tiene como propósito general mantener un fondo de efectivo para cumplir con las obligaciones de pago de intereses y abono a capital de un semestre. El saldo de la cuenta de efectivo restringido al 30 de junio de 2014 es de B/.1,571,831 (31 de diciembre de 2013: B/.1,569,229) y corresponde a capital e intereses adeudados de los próximos seis meses.

# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 30 de junio de 2014

---

### 10. Plusvalía

El movimiento de la plusvalía es el siguiente:

	<b>30 de junio de 2014 (No Auditado)</b>	<b>31 de diciembre de 2013 (Auditado)</b>
Saldo al inicio y al final del período	<u>B/. 7,875,171</u>	<u>B/. 7,875,171</u>

El 27 de diciembre de 2007, el Grupo realizó la adquisición del 100% de las siguientes compañías:

- Generadora Alto Valle S. A.
- Caldera Power, Inc.
- Hidromáquinas de Panamá, S. A. (fusionada en Generadora Alto Valle, S. A. durante el 2011).

Como parte del contrato de compra-venta de estas sociedades, el Grupo adquirió el siguiente compromiso:

- Cada uno de los vendedores tendrá derecho a reinvertir hasta un máximo equivalente a la suma recibida del por la venta individual de cada una de las sociedades, en dichas sociedades sin costo adicional, a partir del inicio de operación comercial, de acuerdo a las condiciones establecidas en el contrato de compra-venta. En febrero de 2013, los vendedores de las sociedades Hidromáquinas de Panamá, S. A. y Generadora Alto Valle, S. A. ejercieron el derecho a invertir hasta un máximo equivalente a la suma recibida de la Compañía por la venta individual de cada una de las sociedades, en dichas sociedades sin costo adicional.
- Realizar un pago adicional a los vendedores al momento en que la Compañía firme un Contrato Completo EPC “Turn-Key Engineering and Procurement Contract” por Megawatt de potencia para algunos de los proyectos dependiendo del costo del Contrato Completo EPC de acuerdo a una tabla definida en el Contrato de compra-venta de acciones.

## Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 30 de junio de 2014

#### 11. Propiedad, Planta y Equipo

La propiedad, planta y equipo se detallan a continuación:

	<u>Terreno</u>	<u>Mobiliario y Equipo</u>	<u>Vehículos</u>	<u>Planta y Equipo</u>	<u>Software</u>	<u>Construcción en Proceso</u>	<u>Edificio</u>	<u>Mejoras</u>	<u>Total</u>
Saldo neto al 31 de diciembre de 2012 (Auditado)	B/. 15,750,102	B/. 297,084	B/. 141,595	B/. 146,710,173	B/. 7,291	B/. 122,999,367	B/. 97,901	B/. 49,990	B/. 286,053,503
Adiciones	227,482	392,502	-	931,225	-	75,568,422	-	695,152	77,814,783
Ventas de subsidiaria	(1,512,410)	(95,230)	(36,741)	(9,974,434)	(7,291)	-	-	-	(11,626,106)
Depreciación	-	(131,269)	(32,451)	(4,843,139)	-	-	(2,481)	(50,899)	(5,060,239)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2013 (Auditado)	14,465,174	463,087	72,403	132,823,825	-	198,567,789	95,420	694,243	347,181,941
Adiciones	49,000	23,688	178,595	485,925	-	19,760,568	-	29,787	20,527,563
Depreciación	-	(96,689)	(33,731)	(2,431,539)	-	-	(1,241)	(38,681)	(2,601,881)
Saldo neto al 30 de junio de 2014 (No Auditado)	<u>B/. 14,514,174</u>	<u>B/. 390,086</u>	<u>B/. 217,267</u>	<u>B/. 130,878,211</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 218,328,357</u>	<u>B/. 94,179</u>	<u>B/. 685,349</u>	<u>B/. 365,107,623</u>
<b>30 de junio de 2014 (No Auditado)</b>									
Costo	B/. 14,514,174	B/. 716,706	B/. 398,665	B/. 143,595,179	B/. -	B/. 218,328,357	B/. 99,240	B/. 776,551	B/. 378,428,872
Depreciación acumulada	-	(326,620)	(181,398)	(12,716,968)	-	-	(5,061)	(91,202)	(13,321,249)
Saldo neto	<u>B/. 14,514,174</u>	<u>B/. 390,086</u>	<u>B/. 217,267</u>	<u>B/. 130,878,211</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 218,328,357</u>	<u>B/. 94,179</u>	<u>B/. 685,349</u>	<u>B/. 365,107,623</u>
<b>31 de diciembre de 2013 (Auditado)</b>									
Costo	B/. 14,465,174	B/. 693,018	B/. 162,224	B/. 143,109,254	B/. -	B/. 198,567,789	B/. 99,240	B/. 746,764	B/. 357,843,463
Depreciación acumulada	-	(229,931)	(89,821)	(10,285,429)	-	-	(3,820)	(52,521)	(10,661,522)
Saldo neto	<u>B/. 14,465,174</u>	<u>B/. 463,087</u>	<u>B/. 72,403</u>	<u>B/. 132,823,825</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 198,567,789</u>	<u>B/. 95,420</u>	<u>B/. 694,243</u>	<u>B/. 347,181,941</u>

Al 30 de junio de 2014, los intereses capitalizados de los proyectos ascienden a B/.16,427,362 (2013: B/.11,502,487)

# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 30 de junio de 2014

---

### 12. Costo de Exploración y Evaluación

El Grupo mantenía costos de proyectos como se desglosa a continuación:

	<b>30 de junio de 2014 (No Auditado)</b>	<b>31 de diciembre de 2013 (Auditado)</b>
Caldera Power, Inc.	B/. 194,238	B/. 194,238
G.R.K. Energy Corp.	<u>1,860</u>	<u>1,860</u>
	<u>B/. 196,098</u>	<u>B/. 196,098</u>

### 13. Activos Intangibles

El detalle de los activos intangibles representado por servidumbres se presenta a continuación:

	<b>Seis meses terminados el 30 de junio de 2014 (No Auditado)</b>	<b>Año terminado el 31 de diciembre de 2013 (Auditado)</b>
Saldo neto al inicio del período	B/. 228,343	B/. 223,818
Adiciones	90,000	9,456
Amortización del período	<u>(2,435)</u>	<u>(4,931)</u>
Saldo neto al final del período	<u>B/. 315,908</u>	<u>B/. 228,343</u>

### 14. Cuentas por Pagar

Las cuentas por pagar se presentan a continuación:

	<b>30 de junio de 2014 (No Auditado)</b>	<b>31 de diciembre de 2013 (Auditado)</b>
Suplidores	B/. 1,064,138	B/. 1,072,107
Contratistas	4,990,008	7,722,944
Intereses sobre préstamos y bonos	785,123	392,097
Impuestos	444,498	807,883
Otros	<u>58,304</u>	<u>25,981</u>
	<u>B/. 7,342,071</u>	<u>B/. 10,021,012</u>

# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 30 de junio de 2014

---

### 15. Préstamos por Pagar

Los préstamos por pagar se presentan a continuación:

	<b>30 de junio de 2014 (No Auditado)</b>	<b>31 de diciembre de 2013 (Auditado)</b>
<b>Panama Power Holdings, Inc.</b>		
<b>Global Bank Corporation</b> Línea de crédito por B/.1,750,000 con plazo de 3 meses, y tasa de interés del 7%.	B/. 1,588,204	B/. 1,588,204
<b>Banco General, S. A.</b> Línea de crédito subordinada no rotativa por B/.22,500,000 con plazo de 3 años, y tasa de interés del 7.875%.	21,580,000	-
<b>Generadora Alto Valle, S. A.</b>		
<b>Global Bank Corporation</b> Línea de crédito por B/.5,000,000 con plazo de 6 meses, y tasa de interés del 6.75%	<u>5,000,000</u>	<u>5,000,000</u>
	<u>B/. 28,168,204</u>	<u>B/. 6,588,204</u>

#### **Panama Power Holdings, Inc.**

Préstamo constituido con Global Bank Corporation bajo línea de crédito puente por B/.1,750,000 para usos corporativos.

Préstamos constituidos con Banco General, S. A. bajo línea de crédito subordinada por B/.22,500,000 para financiar parcialmente los aportes remanentes de la Sociedad en el proyecto hidroeléctrico El Alto y para propósitos corporativos de la Sociedad. Esta facilidad de crédito está respaldada con la cesión a favor de Banco General, S. A. de los flujos excedentes que tenga derecho a recibir la Sociedad en su condición de accionista de las sociedades propietarias de los proyectos de generación eléctrica El Alto, Pedregalito 1, Pedregalito 2 y Cochea.

#### **Generadora Alto Valle, S. A.**

Préstamo constituido con Global Bank Corporation bajo línea de crédito puente por B/.5,000,000 para financiar ciertos costos de construcción de la central hidroeléctrica Cochea. La fuente de repago de esta línea de crédito será la emisión de la Serie "C" de bonos corporativos (véase Nota 16). Esta facilidad de crédito está respaldada con contrato de fianza solidaria de Panama Power Holdings, Inc.



# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 30 de junio de 2014

---

### 16. Bonos por Pagar

Los bonos por pagar se presentan a continuación:

	30 de junio de 2014 <i>(No Auditado)</i>	31 de diciembre de 2013 <i>(Auditado)</i>
<b>Generadora Pedregalito, S. A.</b>		
Bonos Corporativos Serie "A", con vencimiento el 30 de junio de 2018	B/. 28,175,000	B/. 30,450,000
Bonos Corporativos Serie "B", con vencimiento el 20 de junio de 2022	25,000,000	25,000,000
<b>Hydro Caisán, S. A.</b>		
Bonos Corporativos, con vencimiento el 30 de junio de 2023	130,000,000	130,000,000
<b>Generadora Alto Valle, S. A.</b>		
Bonos Corporativos Serie "A", con vencimiento el 15 de mayo de 2019	8,333,333	9,166,667
Bonos Corporativos Serie "B", con vencimiento el 15 de mayo de 2019	<u>12,500,000</u>	<u>12,500,000</u>
Total de bonos por pagar	204,008,333	207,116,667
Costos de financiamiento diferidos, neto	<u>(3,306,221)</u>	<u>(3,521,714)</u>
Total de bonos por pagar, neto	<u>B/. 200,702,112</u>	<u>B/. 203,594,953</u>

#### **Generadora Pedregalito, S. A.**

Al 30 de junio de 2014, Generadora Pedregalito, S. A. mantenía obligaciones producto de bonos corporativos, respaldados por fianza solidaria de Panama Power Holdings, Inc., y Generadora Río Chico, S. A. y por un Fideicomiso de Garantía. Los bonos forman parte de emisión por hasta B/.60,000,000 estructurada por Banco General, S. A. para financiar la construcción de los Proyectos Pedregalito 1 y Pedregalito 2. Dicha emisión fue aprobada mediante Resolución No.124-11 del 20 de abril de 2011 por la Superintendencia del Mercado de Valores (antes Comisión Nacional de Valores) en dos Series por B/.35,000,000 y B/.25,000,000, respectivamente.

Mediante Resolución CNV No.433-11 del 20 de diciembre de 2011, la Superintendencia del Mercado de Valores aprobó la modificación a ciertos términos y condiciones de los Bonos, incluyendo un periodo de gracia para la Serie "A" y ciertos ajustes a las razones financieras.

# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 30 de junio de 2014

---

### 16. Bonos por Pagar (Continuación)

#### **Generadora Pedregalito, S. A. (continuación)**

La Serie “A” es pagadera mediante amortizaciones semestrales correspondientes al 6.5% del monto de la emisión iniciando el 30 de junio de 2013 (efectuado con fecha valor 1 de julio de 2013), y un pago final al vencimiento por un 35% del monto de la emisión.

La Serie “B” es pagadera mediante un solo pago al vencimiento.

Al 30 de junio de 2014, se había emitido la totalidad de la Serie “A” y Serie “B”, que fueron suscritas en un 100% por Banco General, S. A.

El pago de intereses de ambas Series es trimestral. La tasa de interés de la Serie “B” es fija de 6.75%, y la tasa de interés de la Serie “A” es variable como sigue:

#### Durante construcción:

LIBOR (1) + 4.25%, con una tasa mínima de 7.00%.

#### Durante operaciones:

La tasa de interés será calculada en base a la relación entre Deuda Total y EBITDA, conforme se describe en el siguiente cuadro:

<b>Razón de Deuda Total sobre EBITDA Combinado</b>	<b>Tasa</b>	<b>Tasa Mínima</b>
Mayor a 3.00x	LIBOR (3) + 3.75%	6.50%
Menor a 3.00x pero mayor a 2.00x	LIBOR (3) + 3.50%	6.00%
Menor a 2.00x	LIBOR (3) + 3.25%	5.50%

Toda la emisión está respaldada por un Fideicomiso de Garantía en beneficio de los bonohabientes, cuyo fiduciario es BG Trust Inc., al cual ha sido cedido la totalidad de los activos correspondientes a bienes muebles, inmuebles e hipoteca sobre la concesión del Emisor y de Generadora Río Chico, S. A., sus respectivos contratos, cuentas por cobrar, depósitos bancarios, cartas de crédito de garantía, los seguros de operación y la hipoteca sobre la concesión para la generación de ambos proyectos.

Generadora Pedregalito, S. A. y Generadora Río Chico, S. A. se obligan a cumplir con todos los aspectos ambientales, técnicos y comerciales requeridos para la construcción y operación de las plantas, a restricciones sobre la venta y endeudamiento no permitido sobre sus activos, y al cumplimiento de ciertas razones financieras de acuerdo a lo establecido en el prospecto.

Generadora Pedregalito, S. A. debe mantener una cuenta de Reserva sobre el Servicio de la Deuda con los fondos depositados y disponibles para cubrir un semestre de capital e intereses (véase Nota 9). Banco General, S. A. actúa a su vez como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.

# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 30 de junio de 2014

---

### 16. Bonos por Pagar (Continuación)

#### Hydro Caisán, S. A.

Al 30 junio de 2014, Hydro Caisán, S. A. mantenía obligaciones producto de bonos corporativos, respaldados por fianza solidaria de Panama Power Holdings, Inc., y por un Fideicomiso de Garantía, cuyo fiduciario es BG Trust Inc., al cual han sido y serán cedidos, según aplique, la totalidad de los activos correspondientes a bienes muebles e inmuebles del Emisor, hipoteca sobre la concesión, todos los contratos, cesión de flujos, cuentas por cobrar, depósitos bancarios, seguros de construcción, cartas de crédito de garantía, y seguros de operación.

Los bonos forman parte de emisión por hasta B/.130,000,000 en una sola Serie, estructurada por Banco General, S. A. para financiar la construcción del Proyecto El Alto. Al 30 de junio de 2014, se habían emitido bonos por la suma de B/.130,000,000 (31 de diciembre de 2013: B/.130,000,000) a través de la Bolsa de Valores de Panamá, los cuales fueron 100% suscritos por un sindicado de bancos liderado por Banco General, S. A. Dicha emisión fue aprobada mediante Resolución SMV No.52-12 del 16 de febrero de 2012 por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

Esta emisión es pagadera mediante amortizaciones a capital semestrales y escaladas iniciando en diciembre de 2014.

El pago de intereses es semestral y variable como sigue:

#### Durante construcción:

LIBOR (3 meses) + 4.25%, con una tasa mínima de 7.00%.

#### Durante operaciones:

La tasa de interés será calculada en base a la relación entre Deuda Total y EBITDA, conforme se describe en el siguiente cuadro:

<b>Razón de Deuda Total sobre EBITDA Combinado</b>	<b>Tasa</b>	<b>Tasa Mínima</b>
Mayor a 3.00x	LIBOR (3 meses) + 3.75%	6.50%
Menor a 3.00x pero mayor a 2.00x	LIBOR (3 meses) + 3.50%	6.00%
Menor a 2.00x	LIBOR (3 meses) + 3.25%	5.50%

Hydro Caisán, S. A. se obliga a cumplir con todos los aspectos ambientales, técnicos y comerciales requeridos para la construcción y operación de la planta, a restricciones sobre la venta y endeudamiento no permitido sobre sus activos, y al cumplimiento de ciertas razones financieras de acuerdo a lo establecido en el prospecto. Hydro Caisán, S. A. debe mantener una cuenta de Reserva sobre el Servicio de la Deuda, la cual debe ser constituida en un plazo de 6 meses a partir del inicio de operaciones. Banco General, S. A. actúa a su vez como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.

# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 30 de junio de 2014

---

### 16. Bonos por Pagar (Continuación)

#### **Hydro Caisán, S. A. (continuación)**

Con fecha 21 de abril de 2014, Hydro Caisán, S. A. presentó ante la Superintendencia del Mercado de Valores una solicitud de registro de modificación de términos y condiciones de la emisión de Bonos Corporativos por un monto de hasta B/.130,000,000, autorizados para Oferta Pública mediante la Resolución SMV No.52-12 del 16 de febrero de 2012 (en adelante los “Bonos Iniciales”).

En la misma fecha se presentó también ante la Superintendencia del Mercado de Valores una solicitud de registro de una nueva emisión pública de bonos corporativos de Hydro Caisán, S. A. por la suma de noventa millones de dólares B/.90,000,000 (en adelante los “Nuevos Bonos”), cuyos fondos serán utilizados, una vez aprobado dicho registro, para cancelar anticipadamente las emisiones públicas de bonos de las sociedades Generadora Pedregalito, S. A. y Generadora Alto Valle, S. A.

La modificación propuesta a los Bonos Iniciales se hace con el fin de equiparar los términos y condiciones de esta emisión a los términos y condiciones de los Nuevos Bonos. Dentro de los principales términos y condiciones a modificar se encuentran la fecha de vencimiento, tasa de interés, cronograma de pago de capital de los bonos, la inclusión al fideicomiso existente de los Bonos Iniciales de fianzas solidarias y demás garantías de las sociedades operativas afiliadas del Emisor, y la modificación a ciertas condiciones financieras, entre otros.

La totalidad de los términos y condiciones a modificar se encuentran detallados en el Comunicado de Hecho Relevante enviado a la Superintendencia del Mercado de Valores el día 22 de abril de 2014.

#### **Generadora Alto Valle, S. A.**

Al 30 junio de 2014, Generadora Alto Valle, S. A. mantenía obligaciones producto de bonos corporativos, respaldados por fianza solidaria de Panama Power Holdings, Inc., y por un Fideicomiso de Garantía cuyo fiduciario es Global Financial Funds Corp., al cual han sido y serán cedidos según aplique, la totalidad de los activos correspondientes a bienes muebles e inmuebles del Emisor, hipoteca sobre la concesión, todos los contratos, cesión de flujos, cuentas por cobrar, depósitos bancarios, cartas de crédito de garantía, y seguros de operación.

Dicha emisión por un total de B/.27,500,000 fue estructurada por Global Bank Corporation y Prival Bank, S. A., y aprobada mediante Resolución SMV No.156-12 del 4 de mayo de 2012 por la Superintendencia del Mercado de Valores (antes Comisión Nacional de Valores) en tres Series “A”, “B” y “C” por B/.10,000,000, B/.12,500,000 y B/.5,000,000, respectivamente.

# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 30 de junio de 2014

---

### 16. Bonos por Pagar (Continuación)

#### **Generadora Alto Valle, S. A. (continuación)**

Al 30 de junio de 2014, se había emitido la totalidad de la Serie “A”, que fue suscrita en un 100% por sus estructuradores. Esta Serie es pagadera mediante amortizaciones semestrales iguales a partir del 30 de septiembre de 2013.

Al 30 de junio de 2014, se había emitido la totalidad de la Serie “B”. Esta Serie es pagadera mediante un solo pago al vencimiento.

El pago de intereses de ambas Series es trimestral. La tasa de interés de la Serie “B” es fija de 6.75%, y la tasa de interés de la Serie “A” es variable como sigue:

#### Durante construcción:

LIBOR (1 mes) + 4.25%, con una tasa mínima de 7.00%.

#### Durante operaciones:

La tasa de interés será calculada en base a la relación entre Deuda Total y EBITDA, conforme se describe en el siguiente cuadro:

<b>Razón de Deuda Total sobre EBITDA Combinado</b>	<b>Tasa</b>	<b>Tasa Mínima</b>
Mayor a 3.00x	LIBOR (3 meses) + 3.75%	6.50%
Menor a 3.00x pero mayor a 2.00x	LIBOR (3 meses) + 3.50%	6.00%
Menor a 2.00x	LIBOR (3 meses) + 3.25%	5.50%

Generadora Alto Valle, S. A. se obliga a cumplir con todos los aspectos ambientales, técnicos y comerciales requeridos para la construcción y operación de la planta, a restricciones sobre la venta y endeudamiento no permitido sobre sus activos, y al cumplimiento de ciertas razones financieras de acuerdo a lo establecido en el prospecto.

Generadora Alto Valle, S. A. debe mantener una cuenta de Reserva sobre el Servicio de la Deuda, con los fondos depositados y disponibles para cubrir un semestre de capital e intereses (véase Nota 9).

Global Bank Corporation actúa a su vez como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.

Los costos totales por estructuración y registro de las emisiones de bonos de Generadora Pedregalito, S. A., Hydro Caisán, S. A. y Generadora Alto Valle, S. A. ascendieron a B/.4,392,578 (31 de diciembre de 2013: B/. 4,355,797), los cuales se amortizan durante la vida de las emisiones.

# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 30 de junio de 2014

---

### 16. Bonos por Pagar (Continuación)

#### Generadora Alto Valle, S. A. (continuación)

Ni la Compañía ni sus subsidiarias han tenido incumplimientos de principal, intereses u otras cláusulas contractuales con relación a sus obligaciones financieras, que no hayan sido aprobadas por los tenedores.

La estructura de vencimiento de los bonos por pagar se detalla a continuación:

	<b>30 de junio de 2014</b> <i>(No Auditado)</i>	<b>31 de diciembre de 2013</b> <i>(Auditado)</i>
1 año	B/. 12,716,667	B/. 9,466,667
2 a 5 años	78,541,666	66,691,667
Más de 5 años	<u>112,750,000</u>	<u>130,958,333</u>
	<u>B/. 204,008,333</u>	<u>B/. 207,116,667</u>

El movimiento de los costos de financiamiento diferidos se presenta a continuación:

	<b>Seis meses terminados el 30 de junio de 2014</b> <i>(No Auditado)</i>	<b>Año terminado el 31 de diciembre de 2013</b> <i>(Auditado)</i>
Saldo neto al inicio del período	B/. 3,521,714	B/. 3,811,393
Adiciones	36,781	214,866
Amortización del período	<u>(252,274)</u>	<u>(504,545)</u>
Saldo neto al final del período	<u>B/. 3,306,221</u>	<u>B/. 3,521,714</u>

### 17. Acciones de Capital

Las acciones comunes y preferidas son clasificadas como patrimonio. Las acciones de capital son reconocidas al valor razonable de la contraprestación recibida por la Compañía. Cuando se readquieren acciones de capital, el monto pagado es reconocido como un cargo al patrimonio y reportado en el balance general consolidado interino como acciones de tesorería.

# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 30 de junio de 2014

---

### 17. Acciones de Capital (Continuación)

Los accionistas de la sociedad, en su Asamblea General Ordinaria de Accionistas del 23 de abril de 2013, aprobaron un aumento en el capital social autorizado de 22,500,000 a 30,000,000 acciones autorizadas, y en el número de acciones comunes autorizadas de 18,750,000 a 26,250,000 acciones autorizadas.

Es importante destacar que estas acciones corporativas no modifican los derechos de los tenedores de las acciones comunes registradas bajo la Resolución CNV No.243-07 de 24 de septiembre de 2007, ni los derechos de las acciones comunes o preferidas de la sociedad.

#### **Acciones Comunes**

El número total de acciones comunes autorizadas es de 26,250,000 acciones con valor nominal de B/.1 cada una. Al 30 de junio de 2014, la Compañía tenía emitidas un total de 16,600,011 (31 de diciembre de 2013: 16,600,011) acciones.

Los tenedores de las acciones comunes tendrán derecho a recibir dividendos de tiempo en tiempo, de fondos legalmente disponibles para ello, cuando éstos sean declarados y pagados por la Junta Directiva del emisor. Los tenedores de las acciones comunes tienen derecho a elegir un número minoritario de los miembros de la Junta Directiva del emisor.

Las acciones comunes conferirán derecho de voto a sus tenedores. Cada acción común confiere derecho a un voto.

Las acciones comunes han sido registradas en el mercado secundario de la Bolsa de Valores de Panamá en noviembre de 2011.

La Compañía no tendrá la obligación de redimir las acciones comunes; sin embargo, podrá redimir o comprar todas las acciones comunes de un tenedor de acciones en caso de que (i) el tenedor incumpla con su obligación de hacer sus contribuciones de capital acordadas (ii) el tenedor haga un traspaso no permitido de sus acciones comunes o (iii) se produzca un cambio no permitido de propietario.

#### *Suscripción de Acciones Comunes*

De conformidad con el prospecto informativo de oferta pública de acciones comunes de la Compañía, al 30 de junio de 2014, la Compañía mantenía suscripción de acciones comunes por un total de 16,600,011 (31 de diciembre de 2013: 16,600,011) acciones. Los fondos netos, producto de esta emisión han sido utilizados por la Compañía principalmente para la adquisición, construcción, desarrollo, explotación y/o operación de proyectos de energía eléctrica en la República de Panamá.

# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 30 de junio de 2014

---

### 17. Acciones de Capital (Continuación)

#### Acciones Comunes (continuación)

##### *Suscripción de Acciones Comunes (continuación)*

Cada suscriptor de acciones celebró un contrato de suscripción mediante el cual se comprometió a suscribir una cantidad de acciones al precio fijo de oferta. Los pagos remanentes por el saldo no cubierto a la emisión de las acciones serán cancelados de conformidad con los requerimientos de la Junta Directiva de la Compañía. Al 30 de junio de 2014, la Compañía mantenía cuentas por cobrar por B/.25,000 (31 de diciembre de 2013: B/.25,000) en concepto de la suscripción de acciones que se desglosa a continuación:

	<b>30 de junio de 2014</b> <i>(No Auditado)</i>	<b>31 de diciembre de 2013</b> <i>(Auditado)</i>
Valor de suscripción de acciones comunes	B/. 170,360,966	B/. 170,360,966
Monto cobrado	<u>(170,335,966)</u>	<u>(170,335,966)</u>
Suscripciones por cobrar	<u>B/. 25,000</u>	<u>B/. 25,000</u>

El 23 de abril de 2013, la Junta Directiva de Panama Power Holdings, Inc., aprobó una nueva emisión de acciones comunes por un monto de hasta veinticinco millones de balboas (B/.25,000,000) a un precio de doce balboas por acción común (B/.12). Dicha oferta fue ofrecida en el mes de mayo de 2013 exclusivamente a los accionistas registrados al 2 de mayo de 2013. Esta acción corporativa fue anunciada en la Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el mismo día. Este proceso ha sido completado habiéndose emitido la totalidad de las acciones comunes correspondientes.

El excedente en valor de suscripción de las acciones comunes es el siguiente, mismo que incluye 2,083,333 acciones comunes emitidas durante el 2013, producto de oferta de acciones comunes a accionistas existentes y 41,500 acciones comunes emitidas durante el 2013, producto de opciones de reinversión de accionistas anteriores (véase Nota 10).

	<b>30 de junio de 2014</b> <i>(No Auditado)</i>	<b>31 de diciembre de 2013</b> <i>(Auditado)</i>
Valor de suscripción de acciones comunes	B/. 170,360,966	B/. 170,360,966
Costos directos de emisión de acciones comunes	(23,988)	(23,988)
Valor nominal de acciones comunes emitidas	<u>(16,600,011)</u>	<u>(16,600,011)</u>
Excedente en valor de suscripción de acciones comunes	<u>B/. 153,736,967</u>	<u>B/. 153,736,967</u>



# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 30 de junio de 2014

---

### 17. Acciones de Capital (Continuación)

#### Acciones Preferidas

El número total de acciones preferidas autorizadas es de 3,750,000 acciones sin valor nominal. Al 30 de junio de 2014, la Compañía había emitido 3,597,000 (31 de diciembre de 2013: 3,597,000) acciones preferidas.

Las acciones preferidas no tienen derecho a recibir dividendos anuales, excepto por un dividendo nominativo no acumulativo de B/.1, el cual podrá ser distribuido a la clase como grupo. Sin embargo, las acciones preferidas, sí tendrán derecho a participar en las distribuciones que se hagan en el momento de la liquidación o disolución del emisor, una vez los tenedores de las acciones comunes hubiesen recibido, el equivalente de sus contribuciones de capital.

Cada acción preferida ofrece a su tenedor el derecho a un voto en las Asambleas de Accionistas. Las acciones preferidas fueron diseñadas para mantener cierto control sobre las decisiones trascendentales del emisor.

Las acciones preferidas serán convertidas en acciones comunes a razón de una acción común por cada acción preferida, dentro de los treinta (30) días siguientes a la fecha en que la Junta Directiva determine que los tenedores de acciones comunes han recibido una suma igual a las contribuciones que se hubiesen comprometido a hacer en el contrato de suscripción (menos cualquier reducción posterior acordada de dichas contribuciones) como aportes de capital original por sus acciones comunes, bien sean mediante distribución de dividendos, la recompra de sus acciones comunes por parte del emisor, pagos en liquidación u otra forma. No obstante lo anterior, los tenedores de las acciones preferidas al momento de la conversión retendrán, cada uno, una acción preferida.

### 18. Ingresos por Venta de Energía

Los ingresos por venta de energía están compuestos de la siguiente manera:

	<b>30 de junio 2014 (No Auditado)</b>	<b>30 de junio 2013 (No Auditado)</b>
Venta de energía-contratada	B/. 3,436,953	B/. 2,649,327
Venta de capacidad-contratada	1,580,781	1,309,756
Venta de energía-mercado ocasional	3,549,069	3,378,778
Servicios auxiliares y otros	<u>89,947</u>	<u>61,189</u>
	<u>B/. 8,656,750</u>	<u>B/. 7,399,050</u>

# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 30 de junio de 2014

---

### 19. Transacciones con Partes Relacionadas

A continuación se presentan las transacciones con partes relacionadas:

	<b>2014</b> <i>(No Auditado)</i>	<b>2013</b> <i>(No Auditado)</i>
Gastos de honorarios profesionales	B/. <u>959,176</u>	B/. <u>959,176</u>

### 20. Pérdida Básica por Acción

El cálculo de la pérdida básica por acción se presenta a continuación:

	<b>2014</b> <i>(No Auditado)</i>	<b>2013</b> <i>(No Auditado)</i>
Pérdida neta atribuible a accionistas de la controladora	B/. <u>(4,924,154)</u>	B/. <u>(5,391,069)</u>
Número promedio ponderado de acciones	<u>16,600,011</u>	<u>14,509,761</u>
Pérdida neta por acción	B/. <u>(0.30)</u>	B/. <u>(0.37)</u>

### 21. Compromisos y Contingencias

Al 30 de junio de 2014, aseguradoras y bancos locales habían emitido fianzas y cartas de garantías bancarias por un total de B/.25,473,741 (31 de diciembre de 2013: B/.25,394,047) para respaldar obligaciones del Grupo como parte del giro de negocio.

#### Contratos de Concesión

Las subsidiarias Generadora Pedregalito, S. A., Generadora Rio Chico, S. A., Generadora Alto Valle, S. A., Hydro Caisán, S. A., y Caldera Power, Inc., han adquirido contratos de concesión de cincuenta años que otorgan ciertos derechos, incluyendo la generación y venta de electricidad a ser producidas por las plantas hidroeléctricas y los derechos de agua para el uso de los ríos Chico, Cochea, Chiriquí Viejo, y Caldera. Estas subsidiarias están obligadas a administrar, operar y dar mantenimiento a las plantas durante el término de los contratos. Dicho término podrá ser renovado por unos cincuenta años adicionales sujetos a la aprobación previa de la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP).

# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 30 de junio de 2014

---

### 21. Compromisos y Contingencias (Continuación)

#### Contratos de Concesión (continuación)

Los términos más importantes de los contratos de concesión firmados entre las subsidiarias (para propósitos prácticos denominadas abajo “la Compañía”) y la ASEP se detallan a continuación:

- La ASEP otorga a la Compañía una concesión para la generación de energía hidroeléctrica mediante la explotación del aprovechamiento hidroeléctrico ubicado sobre los ríos Chico, Cochea, Chiriquí Viejo y Caldera.
- La Compañía está autorizada a prestar el servicio público de generación de electricidad, el cual comprende la construcción, instalación, operación y mantenimiento de una central de generación eléctrica, con sus respectivas líneas de conexión a las redes de transmisión y equipos de transformación, con el fin de producir y vender energía en el sistema eléctrico nacional y/o internacional.
- El término de la vigencia de cada una de las concesiones otorgadas tiene una duración de cincuenta (50) años. El mismo puede ser prorrogado por un período de hasta cincuenta (50) años, previa solicitud a la ASEP.
- La Compañía tendrá la libre disponibilidad de los bienes propios y los bienes de los complejos.
- La Compañía tendrá los derechos sobre los bienes inmuebles y derechos de vía o paso en el Área de Concesión pudiendo realizar todas las actividades necesarias para la generación, transporte y venta de energía hidroeléctrica. Así mismo, la Compañía también tendrá el derecho de vía o acceso a las áreas del complejo hidroeléctrico actualmente habilitadas y en uso.
- La Compañía podrá solicitar la adquisición forzosa de inmuebles y la constitución de servidumbres a su favor conforme lo estipula la Ley No.6 de 1997 y su reglamento.

# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 30 de junio de 2014

---

### 21. Compromisos y Contingencias (Continuación)

#### Contratos de Concesión (continuación)

Las siguientes subsidiarias poseen derecho de concesión otorgado por la ASEP, y tienen emitidas Fianzas de Cumplimiento a favor de la ASEP y/o Contraloría General de la República, como es requerido por el contrato de concesión:

Subsidiaria	Planta	Río	Fecha de Refrendo de Contrato	Monto de la Fianza
Generadora Pedregalito, S. A.	Pedregalito 1	Chico	27 de julio de 2010	B/. 125,000
Generadora Alto Valle, S. A.	Cochea 2	Cochea	27 de julio de 2010	100,000
Hydro Caisán, S. A.	El Alto	Chiriquí Viejo	12 de nov. de 2002	240,000
Caldera Power, Inc.	Caldera	Caldera	12 de nov. de 2010	55,000
Generadora Río Chico, S. A.	Pedregalito 2	Chico	29 de abril de 2011	85,000

Mediante Resolución AN No.5930-Elec de 4 de febrero de 2013, la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos aprobó modificaciones a la cláusula 5ª del Contrato de Concesión para la generación de energía hidroeléctrica suscrito entre ASEP e Hydro Caisán, S. A., extendiendo hasta el 1 de julio de 2014 el plazo para la terminación de obras e inicio de operaciones de la central hidroeléctrica El Alto. La correspondiente Adenda al Contrato de Concesión fue refrendada por la Contraloría General de la República con fecha 29 de mayo de 2013.

Mediante Resolución AN No.7228-Elec de 2 de abril de 2014, la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) aprobó modificaciones a la Cláusula 5ª del Contrato de Concesión para la generación de energía hidroeléctrica suscrito entre ASEP e Hydro Caisán, S. A., en el sentido de que se extiende el plazo para la terminación de obras e inicio de operaciones de la central hidroeléctrica El Alto a más tardar el 31 de diciembre de 2014. La correspondiente Adenda al Contrato de Concesión se encuentra en trámite de refrendo por la Contraloría General de la República.

#### **Generadora Pedregalito, S. A.**

##### Contratos de energía

Contratos de suministro de Potencia y Energía Asociada firmados en junio de 2011 con Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S. A. (EDEMÉT), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA), que abarcan los períodos comprendidos de 2012 a 2029. El valor monómico contratado será de 0.114 B/./Kwh. Al 30 de junio de 2014 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Del Istmo Assurance Corp. por las sumas de B/.537,611 (EDEMÉT), B/.165,043 (EDECHI) y B/.215,123 (ENSA).

# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 30 de junio de 2014

---

### 21. Compromisos y Contingencias (Continuación)

#### **Generadora Pedregalito, S. A. (continuación)**

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

Contratos de suministro de Sólo Energía firmados en julio de 2012 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S. A. (EDEMET), Elektra Noreste, S. A. (ENSA) y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI), que abarcan del 1 de enero de 2013 al 31 de diciembre de 2015. El precio máximo por energía contratada será de B/.0.1195 Kwh. Al 30 de junio de 2014, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Del Istmo Assurance Corp. por las sumas de B/.1,108,567 (EDEMET), B/.227,800 (EDECHI) y B/.586,674 (ENSA).

Contratos de suministro de Excedente de Energía Generada firmados en julio de 2012 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S. A. (EDEMET), Elektra Noreste, S. A. (ENSA) y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI), que abarcan los períodos comprendidos del 1 de julio de 2012 al 31 de diciembre de 2015. El precio por energía contratada será de B/.0.1450 Kwh.

Contratos de Suministro de Sólo Energía firmados en junio de 2013 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S.A. (EDEMET), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S.A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA), que abarcan los períodos comprendidos del 1 de diciembre de 2015 al 31 de diciembre de 2027. El precio por energía contratada será de B/.0.1320 Kwh. Al 30 de junio de 2014 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Del Istmo Assurance Corp. por las sumas de B/.559,341 (EDEMET), B/.189,608 (EDECHI) y B/.233,470.26 (ENSA).

Contratos de suministro de Sólo Energía firmados en enero de 2014 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S. A. (EDEMET), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA) que abarcan los períodos comprendidos del 1 de enero de 2014 al 31 de diciembre de 2016. El precio máximo por energía contratada será de B/.0.1325 Kwh. Al 30 de junio de 2014 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Del Istmo Assurance Corp. por las sumas de B/.180,644 (EDEMET), B/.21,802 (EDECHI) y B/.109,009 (ENSA).

#### **Generadora Río Chico, S. A.**

##### *Contratos de energía*

Contratos de suministro de Potencia y Energía Asociada firmados en junio de 2011 con Elektra Noreste, S. A., Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S. A. y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A., que abarcan los períodos comprendidos de 2012 a 2029. El valor monómico contratado será de 0.114 B/./Kwh. Al 30 de junio de 2014, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Del Istmo Assurance Corp. por las sumas de B/.329,821 (EDEMET), B/.101,290 (EDECHI) y B/.131,934 (ENSA).

# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 30 de junio de 2014

---

### 21. Compromisos y Contingencias (Continuación)

#### Generadora Río Chico, S. A. (continuación)

##### Contratos de energía (continuación)

Contratos de suministro de Sólo Energía firmados en julio de 2012 con la Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S. A. (EDEMET), Elektra Noreste, S. A. (ENSA) y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI), que abarcan los períodos comprendidos del 1 de julio de 2012 al 31 de diciembre de 2015. El precio por energía contratada será de B/.0.1145 Kwh. Al 30 de junio 2014, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Del Istmo Assurance Corp. por las sumas de B/.696,040 (EDEMET), B/.143,032 (EDECHI) y B/.369,113 (ENSA).

Contratos de suministro de Excedente de Energía Generada firmados en julio de 2012 con la Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S. A. (EDEMET), Elektra Noreste, S. A. (ENSA) y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI), que abarcan los períodos comprendidos del 1 de julio de 2012 al 31 de diciembre de 2015. El precio por energía contratada será de B/.0.1450 Kwh.

Contratos de suministro de Sólo Energía firmados en junio de 2013 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S.A. (EDEMET), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S.A. (EDECHI) y Elektra Noreste (ENSA), que abarcan los períodos comprendidos del 1 de diciembre de 2015 al 31 de diciembre de 2027. El precio por energía contratada será de B/.0.1320 Kwh. Al 30 de junio de 2014, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Del Istmo Assurance Corp. por la suma de B/.344,469 (EDEMET), B/.116,770 (EDECHI) y B/.143,828 (ENSA).

Contratos de suministro de Sólo Energía firmados en enero de 2014 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA) que abarcan los períodos comprendidos del 1 de enero de 2014 al 31 de diciembre de 2016. El precio máximo por energía contratada será de B/.0.1325 Kwh. Al 30 de junio de 2014 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Del Istmo Assurance Corp. por las sumas de B/.212,060 (EDEMET), B/.25,593 (EDECHI) y B/.127,967 (ENSA).

# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 30 de junio de 2014

---

### 21. Compromisos y Contingencias (Continuación)

#### Generadora Alto Valle, S. A.

##### Contratos de energía

Contratos de suministro de Potencia y Energía Asociada firmados en junio de 2011 con Elektra Noreste, S. A. (ENSA), Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S. A. (EDEMET) y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI), que abarcan los períodos comprendidos de 2012 a 2029. El valor monómico contratado será de 0.114 B./Kwh. Estos contratos están respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Del Istmo Assurance Corp. por las sumas de B/.313,878 (EDEMET), B/.96,401 (EDECHI) y B/.125,557 (ENSA).

Contratos de suministro de Sólo Energía firmados en julio de 2012 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S. A. (EDEMET), Elektra Noreste, S. A. (ENSA) y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI), que abarcan del 1 de enero de 2013 al 31 de diciembre de 2015. El precio máximo por energía contratada será de B/.0.1195 Kwh. Estos contratos están respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Del Istmo Assurance Corp. por las sumas de B/.914,942 (EDEMET), B/.196,750 (EDECHI), y B/.495,648 (ENSA).

Contratos de suministro de Excedente de Energía Generada firmados en julio de 2012 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S. A. (EDEMET), Elektra Noreste, S. A. (ENSA) y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI), que abarcan los períodos comprendidos del 1 de julio de 2012 al 31 de diciembre de 2015. El precio por energía contratada será de B/.0.1450 Kwh.

Contratos de suministro de Sólo Energía firmados en junio de 2013 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S.A. (EDEMET), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S.A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA), que abarcan los períodos comprendidos del 1 de diciembre de 2015 al 31 de diciembre de 2027. El precio por energía contratada será de B/.0.1325 Kwh. Al 30 de junio de 2014, estos contratos estaban respaldados por fianza de cumplimiento emitida por Del Istmo Assurance por las sumas de B/.458,162 (EDEMET), B/.155,312 (EDECHI) y B/.170,840 (ENSA).

Contratos de suministro de Sólo Energía firmados en enero de 2014 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S.A. (EDEMET), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S.A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA), que abarcan los períodos comprendidos del 1 de enero de 2014 al 31 de diciembre de 2016. El precio máximo por energía contratada será de B/.0.1325 Kwh. Al 30 de junio de 2014 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Del Istmo Assurance Corp. por las sumas de B/.596,909 (EDEMET), B/.72,041 (EDECHI) y B/.360,204 (ENSA).

# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 30 de junio de 2014

---

### 21. Compromisos y Contingencias (Continuación)

#### Hydro Caisán, S. A.

##### Contratos de construcción

Los contratos suscritos relacionados con el Proyecto El Alto en la República de Panamá, se detallan a continuación y superan los B/.178 millones:

- Acuerdo con Hidráulica del Alto, S. A. (subsidiaria de Grupo Cobra), para la construcción de la obra civil del Proyecto Hidroeléctrico El Alto. El Acuerdo tiene un período de construcción de 20 meses y abarca los servicios de ingeniería, suministro y construcción. Este acuerdo está respaldado por un aval bancario emitido a favor de Hydro Caisán, S. A. garantizando el cumplimiento por parte del Contratista, hasta un 18% del valor del contrato.
- Acuerdo con Hidráulica del Alto, S. A. (subsidiaria de Grupo Cobra), para el diseño, fabricación, montaje, pruebas y puesta en servicio de los equipos electromecánicos principales del Proyecto Hidroeléctrico El Alto.
- Acuerdo con Constructora Seli Panamá, S. A., para la construcción del Túnel del Proyecto Hidroeléctrico El Alto. El Acuerdo tiene un período de construcción de 20 meses y abarca los servicios de ingeniería, suministro y construcción. Este acuerdo está respaldado por una garantía de anticipo de hasta el 20% la cual será reducida conforme amortiza el anticipo.

##### Contratos de energía

Contratos de suministro de largo plazo de potencia y energía firmados en octubre de 2008 con Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), y con Elektra Noreste, S. A. (ENSA), que abarcan los periodos comprendidos de 2013 a 2022. Con fecha efectiva 10 de junio de 2014, la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) aprobó la enmienda No.3 a este contrato entre Elektra Noreste, S.A. (ENSA) e Hydro Caisán, S. A., y con fecha efectiva 11 de junio de 2014, se aprobó enmienda No. 3 al Contrato No. 05-08 de suministro de potencia firme y energía asociada suscrito entre la Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S. A. (EDEMET) e Hydro Caisán, S. A., ambas enmiendas extienden la fecha de inicio del contrato hasta el 1 de agosto de 2014. El inicio del suministro tendrá lugar el día en que inicie pruebas o el día de entrada en Operación Comercial de la planta. Al 30 de junio de 2014, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Del Istmo Assurance, Corp. por las sumas de B/.965,788 (EDEMET) y B/.288,363 (ENSA).



# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 30 de junio de 2014

---

### 21. Compromisos y Contingencias (Continuación)

#### Hydro Caisán, S. A. (continuación)

##### Contratos de energía (continuación)

Contratos de suministro de Sólo Energía firmados en julio de 2012 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), Elektra Noreste, S. A. (ENSA) y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI), que abarcan del 1 de junio de 2014 al 31 de diciembre de 2015. El precio máximo por energía contratada será de B/.0.1095 Kwh. Al 30 de junio de 2014, estos contratos estaban respaldados por fianza de cumplimiento emitida por Del Istmo Assurance por las sumas de B/.2,960,832 (EDEMET), B/.581,322 (EDECHI) y B/.1,802,014 (ENSA).

Contratos de suministro de Excedente de Energía Generada firmados en julio de 2012 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), Elektra Noreste,

S. A. (ENSA) y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI), que abarcan los períodos comprendidos del 1 de julio de 2012 al 31 de diciembre de 2015. El precio por energía contratada será de B/.0.1450 Kwh. El inicio del contrato de suministro tendrá lugar el día en que inicie pruebas o el día de entrada en operación comercial de la planta.

Contratos de suministro de Sólo Energía firmados en junio de 2013 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA), que abarcan los períodos comprendidos del 1 de diciembre de 2015 al 31 de diciembre de 2027. El precio por energía contratada será de B/.0.1325 Kwh. Al 30 de junio de 2014, estos contratos estaban respaldados por fianza de cumplimiento emitida por Del Istmo Assurance por las sumas de B/.1,682,735 (EDEMET), B/.570,419 (EDECHI) y B/.637,912 (ENSA).

Contratos de suministro de Sólo Energía firmados en enero de 2014 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA), que abarcan los períodos comprendidos del 1 de enero de 2014 al 31 de diciembre de 2016. El precio máximo por energía contratada será de B/.0.1325 Kwh. Al 30 de junio de 2014 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Del Istmo Assurance Corp. por las sumas de B/.2,631,113 (EDEMET), B/.317,548 (EDECHI) y B/.1,587,741 (ENSA).

# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 30 de junio de 2014

---

### 21. Compromisos y Contingencias (Continuación)

#### Generadora Río Piedra, S.A.

La subsidiaria Generadora Río Piedra, S. A. está afectada por el siguiente proceso ordinario, y su estado a la fecha de este informe es el que se detalla:

- El 9 de julio de 2009 fue presentada demanda en el Juzgado del Circuito Civil, en contra de Generadora Río Piedra, S. A. y otras empresas por haber incurrido en supuestas violaciones a las normas de derecho de autor, en el cual el actor Generadora Renacimiento, S. A. demandaba a la empresa por la suma estimada de B/.56,250.
- En agosto de 2011 el Juzgado Noveno del Circuito emite la sentencia condenando a Generadora Río Piedra, S. A. a pagar a favor de la demandante la suma antes señalada.
- Posteriormente, se interpone recurso de apelación contra la sentencia por medio del cual se solicitó se revocara en todas sus partes la condena impuesta a Generadora Río Piedra, S. A.
- A la fecha de emisión de estos estados financieros, el caso se encuentra para aprobación del Tribunal al escrito de transacción entre las partes por el cual se cierra el proceso sin ningún tipo de perjuicio para a Generadora Río Piedra, S. A.

### 22. Impuesto sobre la Renta

De acuerdo con las disposiciones fiscales vigentes en la República de Panamá, las ganancias obtenidas por la Compañía por operaciones locales están sujetas al pago del impuesto sobre la renta.

El gasto de impuesto sobre la renta está basado en el mayor de los siguientes cálculos:

- a. La tarifa de impuesto sobre la renta vigente sobre la utilidad fiscal.
- b. La renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables el 4.67% por la tasa del impuesto sobre la renta vigente.

En el caso de que por razón del impuesto sobre la renta, el contribuyente incurra en pérdidas o que la tasa efectiva sea superior a la tasa impositiva vigente, el mismo podrá elevar una solicitud ante la Autoridad Nacional de Ingresos Públicos (ANIP) (antes Dirección General de Ingresos) de no aplicación del impuesto mínimo alternativo y en su defecto, que se acepte el pago del impuesto sobre la renta en base al método tradicional.

# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 30 de junio de 2014

---

### 22. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

A partir del 1 de enero de 2010, fecha de entrada en vigencia del Artículo 9 de la Ley No.8 de 15 de marzo de 2010, el cual modifica el Artículo 699 del Código Fiscal, se establece que las personas jurídicas cuya principal actividad sea la generación y distribución de energía eléctrica, pagarán el impuesto sobre la renta a la tarifa del 30%, la suma mayor que resulte entre: (1) la renta neta gravable calculada por el método establecido en el Título I del Libro Cuarto del Código Fiscal, o (2) la renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables el 4.67%. La tarifa del impuesto sobre la renta será reducida al 27.5% a partir del 1 de enero de 2012, y al 25% a partir del 1 de enero de 2014.

Para los períodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2014 y 2013, Generadora Pedregalito, S. A., Generadora Rio Chico, S. A. y Generadora Alto Valle, S. A., no generaron renta gravable, en consecuencia, una provisión para impuesto sobre la renta no fue requerida.

Al 31 de diciembre de 2013, Generadora Pedregalito, S. A. realizó ambos cálculos del impuesto sobre la renta, método tradicional, como el cálculo alternativo del impuesto sobre la renta CAIR). No obstante, la Compañía presentó ante la Autoridad Nacional de Ingresos Públicos (ANIP) la solicitud de no aplicación de CAIR, dado que la Compañía presentó una pérdida neta. La Compañía se encuentra a la espera de la autorización a dicha solicitud por parte de dicha Autoridad.

#### Crédito fiscal por inversión directa

De acuerdo a la Ley No.45 del 2004, que “Establece un régimen de incentivos para el fomento de sistemas de generación hidroeléctrica y de otras fuentes nuevas, renovables y limpias, y dicta otras disposiciones”, las compañías dedicadas a las actividades de generación en los términos expuestos en la Ley, gozarán de los siguientes beneficios fiscales:

- Exoneración del impuesto de importación, aranceles, tasas, contribuciones y gravámenes que pudiesen causarse por la importación de equipos, máquinas, materiales, repuestos y demás que sean necesarios para la construcción, operación y mantenimiento de sistemas de generación.
- Dichas compañías podrán optar por adquirir del Estado un incentivo fiscal equivalente hasta el 25% de la inversión directa en el respectivo proyecto, con base en la reducción de toneladas de emisión de dióxido de carbono equivalentes por año, calculados por el término de la concesión; el cual podrá ser utilizado para el pago de impuesto sobre la renta liquidado en la actividad sobre un período fiscal determinado, durante los primeros diez 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.

# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 30 de junio de 2014

---

### 22. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

Mediante Resolución No.201-86 del 6 de enero de 2014, notificada a Generadora Pedregalito, S. A. el 5 de mayo de 2014, la Autoridad Nacional de Ingresos Públicos (ANIP) otorgó la autorización para el reconocimiento de estos incentivos fiscales por un monto de B/.14,154,507, correspondiente al 25% de la inversión directa realizada en el Proyecto Hidroeléctrico Pedregalito 1. Dicho crédito fiscal es aplicable como pago del 50% del impuesto sobre la renta causado en el período fiscal, hasta un máximo de diez años a partir de la entrada en operación comercial del proyecto (24 de diciembre de 2011) o hasta que el 100% del crédito sea consumido, lo que ocurra primero.

Mediante Resolución No.201-85 del 6 de enero de 2014, notificada a Generadora Río Chico, S. A. el 5 de mayo de 2014, la Autoridad Nacional de Ingresos Públicos (ANIP) otorgó la autorización para el reconocimiento de estos incentivos fiscales por un monto de B/.7,599,484, correspondiente al 25% de la inversión directa realizada en el Proyecto Hidroeléctrico Pedregalito 1. Dicho crédito fiscal es aplicable como pago del 50% del impuesto sobre la renta causado en el período fiscal, hasta un máximo de diez años a partir de la entrada en operación comercial del proyecto (24 de diciembre de 2011) o hasta que el 100% del crédito sea consumido, lo que ocurra primero.

Debido al beneficio fiscal recibido, no les es permitido a las compañías: Generadora Pedregalito, S. A. y Generadora Río Chico, S. A. reconocer como deducible, el 25% del gasto de depreciación correspondiente a la inversión directa en la obra. Ambas Compañías, han iniciado el uso de este crédito fiscal mediante la presentación de declaración de renta rectificativa para el período fiscal 2012, y han registrado el monto estimado actual que se espera sea recuperado durante la vida del mismo. Este monto será revisado anualmente para reflejar las condiciones esperadas de la industria.

### 23. Operación Descontinuada

Con fecha 18 de septiembre de 2013, Panama Power Holdings, Inc. ejecutó la venta de su subsidiaria en Costa Rica, Inversiones La Manguera, S. A. a un valor de B/.6,706,866, del cual Panama Power Holdings, Inc. recibió la suma de B/.5,365,492 correspondiente a su participación del 80%. Esta subsidiaria había sido adquirida el 11 de septiembre de 2008 a un valor total de B/.4,125,000, del cual B/.3,300,000 correspondió a Panama Power Holdings, Inc.

Para propósitos de presentación, la Administración ha re-presentado las cifras comparativas en el estado consolidado de resultados, el estado consolidado de resultados integral y las notas de las revelaciones para las operación descontinuada.

# Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 30 de junio de 2014

---

### 23. Operación Descontinuada (Continuación)

#### Análisis de operación descontinuada

	<b>30 de junio de 2013 (No Auditado)</b>
Ingresos	B/. 1,205,590
Gastos operativos	495,229
Costos financieros	<u>101,922</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	608,439
Impuesto sobre la renta	<u>(132,640)</u>
Utilidad después del impuesto sobre la renta de operación descontinuada	<u>B/. 475,799</u>
Atribuibles a:	
Accionistas de la controladora	B/. 309,268
Participaciones no controladoras	<u>166,531</u>
	<u>B/. 475,799</u>

### 24. Eventos Subsecuentes

#### Hydro Caisán

- Con fecha efectiva 25 de julio de 2014, la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) aprobó la enmienda al Contrato DME-010-08 de Potencia y Energía suscrito entre Elektra Noreste, S. A. (ENSA) e Hydro Caisán, S. A., y la Enmienda No.5 al Contrato No.05-08 de Potencia y Energía, suscrito entre Empresa Distribuidora Metro-Oeste (EDEMET), ambas enmiendas extienden la fecha de inicio del contrato hasta el 1 de enero de 2016.
- Con fecha efectiva 25 de julio de 2014, la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) aprobó enmiendas a los contratos de Sólo Energía suscritos entre Hydro Caisán y Empresa Distribuidora Metro-Oeste, S. A. (EDEMET) Contrato No.87-12, Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) Contrato No.101-12, Elektra-Noreste, S. A. (ENSA) Contrato DME-047-12, en los cuales se extiende la fecha de inicio de suministro hasta el 1 de enero de 2015.

**Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias**

**Consolidación de la Información Financiera  
30 de junio de 2014**

La consolidación del balance general al 30 de junio de 2014 se presenta a continuación:

	<b>Total Consolidado</b>		<b>Eliminaciones</b>	<b>Sub-Total Consolidado</b>		<b>Panama Power Holdings, Inc.</b>	<b>Generadora Alto del Valle, S. A.</b>	<b>Caldera Power, Inc.</b>	<b>Vienen (Página 2)</b>						
<b>Activos</b>															
<b>Activos circulantes</b>															
Efectivo y equivalentes de efectivo	B/.	3,806,216	3,806,216	B/.	-	B/.	3,806,216	B/.	1,781,436	B/.	1,142,114	B/.	-	B/.	882,666
Cuentas por cobrar		5,680,266	5,680,266		-		5,680,266		-		963,399		-		4,716,867
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas		-	-		(5,118,899)		5,118,899		5,000,000		-		-		118,899
Inventario de repuestos y suministros		780,282	780,282		-		780,282		-		319,994		-		460,288
Crédito fiscal por inversión		811,119	1,004,280		-		811,119		-		-		-		811,119
Gastos pagados por adelantado		1,004,280	-		-		1,004,280		4,500		115,341		-		884,439
Otros activos		3,695,457	807,519		-		3,695,457		161,494		91,970		-		3,441,993
<b>Total de activos circulantes</b>		<b>15,777,620</b>	<b>3,695,457</b>		<b>(5,118,899)</b>		<b>20,896,519</b>		<b>6,947,430</b>		<b>2,632,818</b>		<b>-</b>		<b>11,312,671</b>
<b>Activos no circulantes</b>															
Efectivo restringido		2,889,690	-		-		2,889,690		-		1,571,831		-		1,317,859
Propiedad planta y equipo, neto		365,107,623	2,712,557		362,395,066		362,395,066		-		47,746,544		-		314,648,522
Acciones		-	(14,989,760)		14,989,760		14,989,760		-		-		-		-
Plusvalía		7,875,171	231,413		7,643,758		7,643,758		-		-		-		-
Costo de exploración y evaluación		196,098	-		196,098		196,098		-		-		194,238		1,860
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas		-	(164,084,191)		164,084,191		149,880,828		-		-		-		14,203,363
Activos intangibles, neto		315,908	-		315,908		-		9,042		-		-		306,866
Crédito fiscal por inversión		5,954,100	-		5,954,100		-		-		-		-		5,954,100
Otros activos		12,181	-		12,181		1,040		-		-		-		11,141
<b>Total de activos no circulantes</b>		<b>382,350,771</b>	<b>(176,129,981)</b>		<b>558,480,752</b>		<b>172,515,386</b>		<b>49,327,417</b>		<b>194,238</b>		<b>194,238</b>		<b>336,443,711</b>
<b>Total de activos</b>	<b>B/.</b>	<b>398,124,791</b>	<b>B/.</b>	<b>(181,248,880)</b>	<b>B/.</b>	<b>579,373,671</b>	<b>B/.</b>	<b>179,462,816</b>	<b>B/.</b>	<b>51,960,235</b>	<b>B/.</b>	<b>194,238</b>	<b>B/.</b>	<b>347,756,382</b>	
<b>Pasivos y Patrimonio</b>															
<b>Pasivos circulantes</b>															
Cuentas por pagar	B/.	7,342,071	B/.	-	B/.	7,342,071	B/.	251,587	B/.	1,227,639	B/.	123,432	B/.	5,739,413	
Cuentas por pagar compañías relacionadas		-	(7,618,899)		7,618,899		-		-		2,550,745		-		5,068,154
Préstamos por pagar		28,168,204	-		28,168,204		23,168,204		5,000,000		-		-		-
Bonos por pagar		12,211,193	-		12,211,193		-		1,594,501		-		-		10,616,692
Ingresos diferido por crédito fiscal en inversión		807,519	-		807,519		-		#	-	#	-			807,519
Otros pasivos		966,675	-		966,675		147,903		34,231		-		-		784,541
<b>Total de pasivos circulantes</b>		<b>49,495,662</b>	<b>(7,618,899)</b>		<b>57,114,561</b>		<b>23,567,694</b>		<b>10,407,116</b>		<b>123,432</b>		<b>123,432</b>		<b>23,016,319</b>
<b>Pasivos no circulantes</b>															
Cuentas por pagar compañías relacionadas		-	(161,584,191)		161,584,191		-		-		22,714,402		91,704		138,778,085
Bonos por pagar		188,490,919	-		188,490,919		-		-		18,757,455		-		169,733,464
Ingresos diferido por crédito fiscal en inversión		5,954,100	-		5,954,100		-		#	-	#	-			5,954,100
Otros pasivos		65,931	-		65,931		-		6,434		-		-		59,497
<b>Total de pasivos no circulantes</b>		<b>194,510,950</b>	<b>(161,584,191)</b>		<b>356,095,141</b>		<b>-</b>		<b>41,478,291</b>		<b>91,704</b>		<b>91,704</b>		<b>314,525,146</b>
<b>Total de pasivos</b>		<b>244,006,612</b>	<b>(169,203,090)</b>		<b>413,209,702</b>		<b>23,567,694</b>		<b>51,885,407</b>		<b>215,136</b>		<b>215,136</b>		<b>337,541,465</b>
<b>Patrimonio</b>															
Acciones comunes		16,600,011	(2,781,051)		19,381,062		16,600,011		352,000		10,000		-		2,419,051
Acciones preferidas		5,000	-		5,000		5,000		-		-		-		-
Excedente en valor de suscripción de acciones comunes		153,736,967	(9,496,152)		163,233,119		153,736,967		1,000,000		-		-		8,496,152
Suscripción de acciones por cobrar		(25,000)	-		(25,000)		(25,000)		-		-		-		-
Impuesto complementario		(214,674)	-		(214,674)		-		(28,857)		-		-		(185,817)
Déficit acumulado		(15,984,125)	231,413		(16,215,538)		(14,421,856)		(1,248,315)		(30,898)		-		(514,469)
<b>Total de patrimonio</b>		<b>154,118,179</b>	<b>(12,045,790)</b>		<b>166,163,969</b>		<b>155,895,122</b>		<b>74,828</b>		<b>(20,898)</b>		<b>(20,898)</b>		<b>10,214,917</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>B/.</b>	<b>398,124,791</b>	<b>B/.</b>	<b>(181,248,880)</b>	<b>B/.</b>	<b>579,373,671</b>	<b>B/.</b>	<b>179,462,816</b>	<b>B/.</b>	<b>51,960,235</b>	<b>B/.</b>	<b>194,238</b>	<b>B/.</b>	<b>347,756,382</b>	

WU

**Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias**

**Consolidación de la Información Financiera  
30 de junio de 2014**

La consolidación del balance general al 30 de junio de 2014 se presenta a continuación:

	<b>Pasan (Página 1)</b>	<b>Hydro Caisán, S. A.</b>	<b>Generadora Pedregalito, S. A.</b>	<b>Generadora Río Chico, S. A.</b>	<b>Generadora Río Piedra, S. A.</b>	<b>G.R.K. Energy</b>	<b>Multi Magnetic, Inc.</b>	<b>Goodsea, Inc.</b>	<b>Panama Power Management Services, S. A.</b>
<b>Activos</b>									
Activos circulantes									
Efectivo y equivalentes de efectivo	B/. 882,666	B/. 244,659	B/. 134,862	B/. 499,089	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. 4,056
Cuentas por cobrar	4,716,867	10,000	2,858,769	1,848,098	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	118,899	-	-	-	-	-	-	-	118,899
Inventario de repuestos y suministros	460,288	-	304,013	156,275	-	-	# -	# -	# -
Crédito fiscal por inversión	811,119	-	231,471	576,048	-	-	# -	# -	# -
Gastos pagados por adelantado	884,439	425	205,217	675,197	-	-	-	-	3,600
Otros activos	3,441,993	3,110,833	130,976	138,777	-	22,040	-	300	39,067
<b>Total de activos circulantes</b>	<b>11,312,671</b>	<b>3,365,917</b>	<b>3,865,308</b>	<b>3,893,484</b>	<b>-</b>	<b>22,040</b>	<b>-</b>	<b>300</b>	<b>165,622</b>
Activos no circulantes									
Efectivo restringido	1,317,859	-	1,317,859	-	-	-	-	-	-
Propiedad planta y equipo, neto	314,648,522	221,844,668	60,484,841	31,567,763	-	196,250	-	555,000	-
Acciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Plusvalía	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costo de exploración y evaluación	1,860	-	-	-	-	1,860	-	-	-
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	14,203,363	-	13,646,498	-	-	556,865	-	-	-
Activos intangibles	306,866	-	261,314	45,552	-	-	-	-	-
Crédito fiscal por inversión	5,954,100	-	3,157,700	2,796,400	-	-	-	-	-
Otros activos	11,141	-	37	1,000	10,000	-	-	-	104
<b>Total de activos no circulantes</b>	<b>336,443,711</b>	<b>221,844,668</b>	<b>78,868,249</b>	<b>34,410,715</b>	<b>10,000</b>	<b>754,975</b>	<b>-</b>	<b>555,000</b>	<b>104</b>
<b>Total de activos</b>	<b>B/. 347,756,382</b>	<b>B/. 225,210,585</b>	<b>B/. 82,733,557</b>	<b>B/. 38,304,199</b>	<b>B/. 10,000</b>	<b>B/. 777,015</b>	<b>B/. -</b>	<b>B/. 555,300</b>	<b>B/. 165,726</b>
<b>Pasivos y Patrimonio</b>									
Pasivos circulantes									
Cuentas por pagar	B/. 5,739,413	B/. 4,886,704	B/. 303,246	B/. 547,576	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. 1,887
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	5,068,154	21,686	3,523,345	1,523,123	-	-	-	-	-
Préstamos por pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Bonos por pagar	10,616,692	6,247,033	4,369,659	-	-	-	-	-	-
Ingresos diferido por crédito por inversión	807,519	-	231,471	576,048	-	-	-	-	-
Otros pasivos	784,541	68,538	527,284	47,099	5,300	-	-	-	136,320
<b>Total de pasivos circulantes</b>	<b>23,016,319</b>	<b>11,223,961</b>	<b>8,955,005</b>	<b>2,693,846</b>	<b>5,300</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>138,207</b>
Pasivos no circulantes									
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	138,778,085	86,162,100	23,159,631	27,939,626	24,950	829,114	3,231	570,842	88,591
Bonos por pagar	169,733,464	121,676,476	48,056,988	-	-	-	-	-	-
Ingresos diferido por crédito por inversión	5,954,100	-	3,157,700	2,796,400	-	-	-	-	-
Otros pasivos	59,497	31,044	28,453	-	-	-	-	-	-
<b>Total de pasivos no circulantes</b>	<b>314,525,146</b>	<b>207,869,620</b>	<b>74,402,772</b>	<b>30,736,026</b>	<b>24,950</b>	<b>829,114</b>	<b>3,231</b>	<b>570,842</b>	<b>88,591</b>
<b>Total de pasivos</b>	<b>337,541,465</b>	<b>219,093,581</b>	<b>83,357,777</b>	<b>33,429,872</b>	<b>30,250</b>	<b>829,114</b>	<b>3,231</b>	<b>570,842</b>	<b>226,798</b>
Patrimonio									
Acciones comunes	2,419,051	2,400,801	12,000	5,000	500	750	-	-	-
Acciones preferidas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Excedente en valor de suscripción de acciones comunes	8,496,152	6,019,062	1,477,090	1,000,000	-	-	-	-	-
Suscripción de acciones por cobrar	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Impuesto complementario	(185,817)	-	(22,715)	(163,102)	-	-	-	-	-
Déficit acumulado	(514,469)	(2,302,859)	(2,090,595)	4,032,429	(20,750)	(52,849)	(3,231)	(15,542)	(61,072)
<b>Total de patrimonio</b>	<b>10,214,917</b>	<b>6,117,004</b>	<b>(624,220)</b>	<b>4,874,327</b>	<b>(20,250)</b>	<b>(52,099)</b>	<b>(3,231)</b>	<b>(15,542)</b>	<b>(61,072)</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>B/. 347,756,382</b>	<b>B/. 225,210,585</b>	<b>B/. 82,733,557</b>	<b>B/. 38,304,199</b>	<b>B/. 10,000</b>	<b>B/. 777,015</b>	<b>B/. -</b>	<b>B/. 555,300</b>	<b>B/. 165,726</b>

**Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias**

**Consolidación de la Información Financiera  
Por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2014**

La consolidación del estado de resultados por el período de seis terminados el 30 de junio de 2014, se presenta a continuación:

	<u>Total Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Sub-Total Consolidado</u>	<u>Panama Power Holdings, Inc.</u>	<u>Generadora Alto del Valle, S. A.</u>	<u>Caldera Power, Inc.</u>	<u>Vienen (Página 4)</u>
<b>Ingresos</b>							
Venta de energía	B/. 8,656,750	B/. -	B/. 8,656,750	B/. -	B/. 2,177,820	B/. -	B/. 6,478,930
Otros ingresos	10,855	-	10,855	-	1,010	-	9,845
Total de ingresos	<u>8,667,605</u>	<u>-</u>	<u>8,667,605</u>	<u>-</u>	<u>2,178,830</u>	<u>-</u>	<u>6,488,775</u>
<b>Gastos Operativos</b>							
Compras de energías y costos asociados	(3,651,268)	-	(3,651,268)	-	(1,056,510)	-	(2,594,758)
Depreciación y amortización	(2,604,316)	-	(2,604,316)	-	(829,826)	-	(1,774,490)
Cargo de transmisión	(200,388)	-	(200,388)	-	(55,107)	-	(145,281)
Operación y mantenimiento	(796,871)	-	(796,871)	-	(199,624)	-	(597,247)
Generales y administrativos	(3,171,225)	-	(3,171,225)	(1,389,914)	(446,218)	(400)	(1,334,693)
Otros gastos	-	-	-	-	-	-	-
Total de gastos operativos	<u>(10,424,068)</u>	<u>-</u>	<u>(10,424,068)</u>	<u>(1,389,914)</u>	<u>(2,587,285)</u>	<u>(400)</u>	<u>(6,446,469)</u>
Otros ingresos por crédito fiscal	404,581	-	404,581	-	-	-	404,581
Utilidad (pérdida) operativa	(1,351,882)	-	(1,351,882)	(1,389,914)	(408,455)	(400)	446,887
<b>Costos Financieros, Neto</b>							
Costos financieros	(3,586,795)	-	(3,586,795)	(593,261)	(951,447)	-	(2,042,087)
Ingresos financieros	14,523	-	14,523	434	5,715	-	8,374
Total de costos financieros, neto	<u>(3,572,272)</u>	<u>-</u>	<u>(3,572,272)</u>	<u>(592,827)</u>	<u>(945,732)</u>	<u>-</u>	<u>(2,033,713)</u>
Pérdida antes del impuesto sobre renta	(4,924,154)	-	(4,924,154)	(1,982,741)	(1,354,187)	(400)	(1,586,826)
Impuesto sobre renta	-	-	-	-	-	-	-
Pérdida neta en operaciones continuas	(4,924,154)	-	(4,924,154)	(1,982,741)	(1,354,187)	(400)	(1,586,826)
Operaciones descontinuadas	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad (pérdida) neta en operaciones continuas	<u>B/. (4,924,154)</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. (4,924,154)</u>	<u>B/. (1,982,741)</u>	<u>B/. (1,354,187)</u>	<u>B/. (400)</u>	<u>B/. (1,586,826)</u>
Atribuible a:							
Accionistas de la controladora	B/. (4,924,154)	B/. -	B/. (4,924,154)	B/. (1,982,741)	B/. (1,354,187)	B/. (400)	B/. (1,586,826)
Participaciones no controladoras	-	-	-	-	-	-	-
	<u>B/. (4,924,154)</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. (4,924,154)</u>	<u>B/. (1,982,741)</u>	<u>B/. (1,354,187)</u>	<u>B/. (400)</u>	<u>B/. (1,586,826)</u>

*WV*



**Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias**

**Consolidación de la Información Financiera  
Por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2014**

La consolidación del estado de resultados por el período de seis terminados el 30 de junio de 2014, se presenta a continuación:

	<u>Pasan (Página 3)</u>	<u>Hydro Caisán, S. A.</u>	<u>Generadora Pedregalito, S. A.</u>	<u>Generadora Río Chico, S. A.</u>	<u>Generadora Río Piedra, S. A.</u>	<u>G.R.K. Energy Corp.</u>	<u>Multi Magnetic, Inc.</u>	<u>Goodsea, Inc.</u>	<u>Panama Power Management Services, S. A.</u>
<b>Ingresos</b>									
Venta de energía	B/. 6,478,930	B/. -	B/. 3,942,931	B/. 2,535,999	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -
Otros ingresos	9,845	6,000	3,845	-	-	-	-	-	-
Total de ingresos	<u>6,488,775</u>	<u>6,000</u>	<u>3,946,776</u>	<u>2,535,999</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>Gastos Operativos</b>									
Compras de energías y costos asociados	(2,594,758)	-	(1,625,115)	(969,643)	-	-	-	-	-
Depreciación y amortización	(1,774,490)	(4,695)	(1,162,739)	(607,056)	-	-	-	-	-
Cargo de transmisión	(145,281)	-	(86,999)	(58,282)	-	-	-	-	-
Operación y mantenimiento	(597,247)	(113,420)	(296,424)	(187,403)	-	-	-	-	-
Generales y administrativos	(1,334,693)	(344,555)	(555,844)	(428,023)	(430)	(1,528)	(400)	(2,942)	(971)
Otros gastos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total de gastos operativos	<u>(6,446,469)</u>	<u>(462,670)</u>	<u>(3,727,121)</u>	<u>(2,250,407)</u>	<u>(430)</u>	<u>(1,528)</u>	<u>(400)</u>	<u>(2,942)</u>	<u>(971)</u>
Otros ingresos por crédito fiscal	404,581	-	6,229	398,352	-	-	-	-	-
Utilidad (pérdida) operativa	446,887	(456,670)	225,884	683,944	(430)	(1,528)	(400)	(2,942)	(971)
<b>Costos Financieros, Neto</b>									
Costos financieros	(2,042,087)	(74,535)	(1,604,215)	(363,113)	-	-	-	-	(224)
Ingresos financieros	8,374	-	6,971	1,403	-	-	-	-	-
Total de costos financieros neto	<u>(2,033,713)</u>	<u>(74,535)</u>	<u>(1,597,244)</u>	<u>(361,710)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(224)</u>
Pérdida antes del impuesto sobre renta	(1,586,826)	(531,205)	(1,371,360)	322,234	(430)	(1,528)	(400)	(2,942)	(1,195)
Impuesto sobre renta	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pérdida neta en operaciones continuas	(1,586,826)	(531,205)	(1,371,360)	322,234	(430)	(1,528)	(400)	(2,942)	(1,195)
Operaciones descontinuadas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad (pérdida) neta en operaciones continuas	<u>B/. (1,586,826)</u>	<u>B/. (531,205)</u>	<u>B/. (1,371,360)</u>	<u>B/. 322,234</u>	<u>B/. (430)</u>	<u>B/. (1,528)</u>	<u>B/. (400)</u>	<u>B/. (2,942)</u>	<u>B/. (1,195)</u>
Atribuible a:									
Accionistas de la controladora	B/. (1,586,826)	B/. (531,205)	B/. (1,371,360)	B/. 322,234	B/. (430)	B/. (1,528)	B/. (400)	B/. (2,942)	B/. (1,195)
Participaciones no controladoras	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	<u>B/. (1,586,826)</u>	<u>B/. (531,205)</u>	<u>B/. (1,371,360)</u>	<u>B/. 322,234</u>	<u>B/. (430)</u>	<u>B/. (1,528)</u>	<u>B/. (400)</u>	<u>B/. (2,942)</u>	<u>B/. (1,195)</u>

*WU*

## V. CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO



**BGT**

BG Trust,  
Inc.

14(302-04)161-19

15 de Julio de 2014

Señores  
**SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES**  
Ciudad.-

**REF.: FIDEICOMISO DE GARANTÍA DE LA EMISION PÚBLICA DE BONOS DE HYDRO CAISAN, S.A.**

Estimados señores:

En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión pública de bonos por **\$130,000,000.00** realizada por **Hydro Caisan, S.A.**, por este medio certificamos que al 30 de Junio de 2014, formaban parte del mencionado fideicomiso los siguientes bienes y garantías:

1. Cuenta Corriente en Banco General, S.A. por la suma de **US\$3,795.78**.
2. Prenda mercantil a favor del Fiduciario sobre Veinte Mil Ciento Cincuenta (20,150) acciones comunes de la sociedad Hydro Caisan, S.A. organizada y existente de conformidad con las leyes de Panamá, representadas por los certificados de acciones No. 17 y No.18, ambos fechados el 14 de septiembre de 2010 y 18 de Agosto de 2011 respectivamente, y cuyos originales reposan en la custodia del Fiduciario.
3. Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fiduciario hasta la suma de Ciento Treinta Millones de Dólares (US\$130,000,000.00), sobre ciertas fincas propiedad de Hydro Caisán, S.A., constituidas mediante Escritura Pública No.18,524 de 11 de octubre de 2012, inscrita a Ficha 556066, Documento 2278260, de la Sección de Hipotecas del Registro Público.

Quedamos a su disposición para atenderle en caso de requerir alguna información adicional o aclaración sobre lo anterior.

Atentamente,

**BG TRUST, INC.**

  
Sofia de Peng  
Subgerente

  
Valerie Voloj  
Gerente

SP/VV/hm

## VI. EVENTOS SUBSECUENTES

- Con fecha efectiva 25 de julio de 2014, la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) aprobó la enmienda No. 4 al Contrato DME-010-08 de Potencia y Energía suscrito entre Elektra Noreste, S. A. (ENSA) e Hydro Caisán, S. A, y la enmienda No. 5 al Contrato 05-08 de Potencia y Energía, suscrito entre Empresa Distribuidora Metro-Oeste (EDEMET), ambas enmiendas extienden la fecha de inicio del contrato hasta el 1 de enero de 2016.
- Con fecha efectiva 25 de julio de 2014, la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) aprobó enmiendas a los contratos de Sólo Energía suscritos entre Hydro Caisán y Empresa Distribuidora Metro-Oeste, S. A. (EDEMET), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra -Noreste, S. A. (ENSA), en los cuales se extiende la fecha de inicio de suministro hasta el 1 de enero de 2015.
- Durante el mes en curso se ha iniciado el período de pruebas de la Central El Alto.


## VII. DIVULGACIÓN

Esta Addenda al Informe de Actualización Trimestral, correspondiente al trimestre culminado el 30 de junio de 2014, y presentado el 29 de agosto, únicamente incorpora la Resolución de Aprobación de Modificación de Términos y Condiciones de Bonos Corporativos, de acuerdo a lo requerido por el Acuerdo 4-2003 del 11 de abril de 2003.

Esta Addenda al IN-T será divulgado a través de la página de internet de la Bolsa de Valores de Panamá ([www.panabolsa.com](http://www.panabolsa.com)) y en la página web [www.panamapower.net](http://www.panamapower.net).

### Fecha de divulgación.

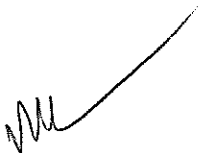
La fecha probable de divulgación será el 26 de septiembre de 2014.

  
Marlene Cardoze  
CFO  
Apoderada

*Formulario IN-T*

**ANEXO**

Resolución SMV No. 449-14 del 22 de septiembre de 2014

A handwritten signature or mark consisting of a series of loops and a long horizontal stroke extending to the right.

REPÚBLICA DE PANAMÁ  
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

Resolución SMV No. 449-14  
De 27 de Septiembre de 2014

La Superintendencia del Mercado de Valores  
en uso de sus facultades legales, y

CONSIDERANDO:

Que el artículo 14 del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999 y sus leyes reformativas, atribuye al Superintendente del Mercado de Valores la facultad de resolver las solicitudes de registro de valores para ofertas públicas y cualesquiera otras que se presenten a la Superintendencia con arreglo a la Ley del Mercado de Valores;

Que mediante la Resolución SMV No. 44-14 de 24 de enero de 2014, por medio de la cual se modifica la Resolución SMV No. 158-13 de 26 de abril de 2013 y la Resolución SMV No. 349-12 de 12 de octubre de 2012, el Superintendente del Mercado de Valores resuelve delegar indefinidamente en la Directora de Registro y Autorizaciones, resolver las solicitudes de modificación a términos y condiciones de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, cuando así lo haya solicitado el emisor;

Que en virtud del Resuelto de Personal No. 029/2014 de 5 de mayo de 2014, el Superintendente del Mercado de Valores designó a la Licenciada Carmen A. Hernández T. como Directora de Registro y Autorizaciones interina, mientras la Licenciada Yolanda G. Real S., titular del cargo se encuentre desempeñándose como Secretaria General interina;

Que la sociedad **Hydro Caisán, S.A.**, es una sociedad anónima debidamente organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, constituida mediante Escritura Pública No. 5,390 de 11 de junio de 2001, otorgada ante la Notaría Quinta del Circuito de Panamá, debidamente inscrita a la Ficha 401257, Documento 239183 del Registro Público de la Sección de Micropelículas (Mercantil), se le autorizó el registro de Bonos Corporativos hasta por un valor nominal total de Ciento Treinta Millones de Dólares (US\$130,000,000.00) mediante Resolución SMV No. 52-12 de 16 de febrero de 2012;

Que el 21 de abril de 2014, la sociedad **Hydro Caisán, S.A.**, solicitó a través de la firma Arias, Fábrega & Fábrega ante la Superintendencia del Mercado de Valores el registro de modificación de los términos y condiciones de los Bonos Corporativos autorizados mediante Resolución SMV No. 52-12 de 16 de febrero de 2012;

Que la solicitud en referencia, así como los documentos fue analizada por la Dirección de Registro y Autorizaciones, tal como consta en informes de 22 de mayo de 2014 y 22 de septiembre de 2014;

Que la solicitud consiste en modificar los términos y condiciones de los Bonos Corporativos en lo que respecta a lo siguiente:

SECCIÓN III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA

A. DETALLES DE LA OFERTA

Término	Términos y Condiciones Originales	Términos y Condiciones a Modificar
5. Pago de Capital	El Emisor, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, pagará al Tenedor Registrado de cada Bono el capital de dicho Bono, en Dólares, en veinte (20) abonos semi-anales a partir de la Fecha de Terminación de la Construcción en cada Fecha de Pago de Capital (30 de junio y 30 de diciembre de cada año) y un último abono en la Fecha de Vencimiento, conforme al siguiente tabla de amortización, y sujeto a lo dispuesto más adelante sobre redención anticipada.	El Emisor, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia pagará a cada Tenedor Registrado de cada Bono el capital de dicho Bono en la Fecha de Vencimiento o, sujeto a lo dispuesto más adelante, en la fecha de redención anticipada de los Bonos. Si la Fecha de Vencimiento, coincidiera con una fecha que no fuese un Día Hábil, la Fecha de Vencimiento, según sea el caso, se extenderá hasta el Día Hábil inmediatamente posterior.

CPH



Fecha de Pago de Capital	Porcentaje de Amortización	Fecha de Pago de Capital	Porcentaje de Amortización
Año 1 - A	0.00%	Año 7 - A	3.75%
Año 1 - B	0.00%	Año 7 - B	3.75%
Año 2 - A	2.50%	Año 8 - A	3.75%
Año 2 - B	2.50%	Año 8 - B	3.75%
Año 3 - A	2.50%	Año 9 - A	3.75%
Año 3 - B	2.50%	Año 9 - B	3.75%
Año 4 - A	3.75%	Año 10 - A	5.00%
Año 4 - B	3.75%	Año 10 - B	5.00%
Año 5 - A	3.75%	Fecha de Vencimiento	35.0%
Año 5 - B	3.75%		
Año 6 - A	3.75%		
Año 6 - B	3.75%		

El capital pagadero con respecto a cada uno de los Bonos será calculado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, para cada Fecha de Pago de Capital, de acuerdo con la estructura de amortización que aparece arriba. El Emisor realizará pagos de capital a partir de la Fecha de Pago de Capital inmediatamente siguiente a la Fecha de Terminación de la Construcción hasta la Fecha de Vencimiento. Si la Fecha de Pago de Capital o la Fecha de Vencimiento, coincidiera con una fecha que no fuese un Día Hábil, la Fecha de Pago de Capital o la Fecha de Vencimiento, según sea el caso, se extenderán hasta el Día Hábil inmediatamente posterior. El capital pagadero respecto a cada uno de los Bonos será calculado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia para cada Fecha de Pago de Capital, de acuerdo con la estructura de amortización que aparece arriba.

**6. Computo y Pago de Intereses**

**(a) Tasa de Interés**

Los Bonos devengarán intereses en base a la Tasa de Interés. La tasa LIBOR que integra la Tasa de Interés será calculada para cada Periodo de Interés por el Agente de Pago, Registro y Transferencia en cada Fecha de Determinación de la Tasa de Interés. Antes de la Fecha de Terminación de la Construcción los Bonos devengarán intereses a una tasa variable que resulte sumar la tasa LIBOR a tres meses más cuatro punto veinticinco por ciento (4.25%), entendiéndose que si el resultado de dicha suma es menor a siete por ciento (7.0%) la tasa de interés será siete por ciento (7.0%). A partir de la Fecha de Terminación de la Construcción, la tasa de interés será calculada en base a la relación entre Deuda Total y sobre EBITDA conforme se describe en el siguiente cuadro:

Deuda Total / EBITDA	Tasa	Mínimo
Mayor a 3.0x	Libor (3 meses) + 3.75%	6.50%
Menor a 3.0x pero mayor a 2.0x	Libor (3 meses) + 3.50%	6.00%
Menor a 2.0x	Libor (3 meses) + 3.25%	5.50%

Desde la Fecha de Oferta de los Bonos Iniciales hasta la Fecha de Liquidación de los Nuevos Bonos, los Bonos Iniciales devengarán intereses a una tasa variable que resulte sumar la tasa LIBOR a tres meses más cuatro punto veinticinco por ciento (4.25%), entendiéndose que si el resultado de dicha suma es menor a siete por ciento (7.0%) la tasa de interés será siete por ciento (7.0%).

A partir de la Fecha de Liquidación de los Nuevos Bonos la Tasa de Interés será fija y la misma será determinada al menos tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Liquidación, y comunicada a la SMV y a la BVP mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado al menos un (1) día hábil antes de la fecha de negociación de los Nuevos Bonos en la BVP.

**(c) Computo de Intereses**

Los intereses serán pagaderos con respecto a cada Bono y serán calculados en cada Fecha de Determinación de la Tasa de Interés por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, aplicando la Tasa de Interés al saldo insoluto de capital del Bono, multiplicando la cuantía resultante por el número de días calendario del Periodo de Interés (incluyendo el primer día de dicho Periodo de Interés pero excluyendo la respectiva Fecha de Pago de Interés o Fecha de Vencimiento, según sea el caso).

Los intereses serán pagaderos con respecto a cada Bono y serán calculados por el Agente de Pago, aplicando la Tasa de Interés al Saldo Insoluto de Capital del Bono, multiplicando la cuantía resultante por el número de días calendario del Periodo de Interés (incluyendo el primer día de dicho Periodo de Interés pero excluyendo la respectiva Fecha de Pago de Interés o Fecha de Vencimiento, según sea el caso), dividido entre

*C/pt*



	dividido entre trescientos sesenta (360) días, dividido en doce (meses) de treinta (30) días cada mes, y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba).	trescientos sesenta (360) días y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba).
7. Redención Anticipada	<p>(a) <u>Redenciones con el pago de una Prima de Redención:</u> El Emisor podrá, a su entera discreción, redimir, parcial o totalmente, los Bonos en forma anticipada a partir del tercer año siguiente a la Fecha de Oferta pagando el cien por ciento (100%) del saldo insoluto de capital de los Bonos a ser redimidos más una prima de redención de (i) dos por ciento (2%) sobre el saldo insoluto de capital de los Bonos a ser redimidos si la redención ocurre durante el tercer año a partir de la Fecha de Oferta de los Bonos; o (ii) de uno por ciento (1%) sobre el saldo insoluto de capital de los Bonos, si la redención ocurre durante el cuarto o quinto año a partir de la Fecha de Oferta.</p> <p>(b) <u>Redenciones sin el pago de una Prima de Redención:</u> El Emisor podrá, a su entera discreción, redimir, parcial o totalmente, uno o más de los Bonos sin el pago de una prima de redención:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>i. a partir del sexto aniversario de la Fecha de Oferta de los Bonos, pagando el saldo insoluto de capital a ser redimido más intereses acumulados de los Bonos y demás cargos adeudados hasta la Fecha de Redención; o</li> <li>ii. con fondos provenientes de la Cuenta de Exceso de Efectivo en montos mínimos de Quinientos Mil Dólares (US\$500,000) o múltiplos de Cien Mil Dólares (US\$100,000) por arriba de dicha suma a partir de la Fecha de Terminación de la Construcción.</li> </ul> <p>(c) <u>Disposiciones Comunes a las Redenciones Totales:</u> En caso de que el Emisor ejerza su derecho de redimir la totalidad de los Bonos, notificará al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de antelación a la Fecha de Redención y publicará un aviso de redención en dos (2) diarios de circulación nacional en la República de Panamá por tres (3) días consecutivos y con no menos de treinta (30) días de anticipación a la fecha propuesta para la redención. En dicho aviso se especificarán los términos y condiciones de la redención, detallando la fecha y la suma destinada a tal efecto.</p> <p>(d) <u>Disposiciones Comunes a las Redenciones Parciales:</u> En caso de que el Emisor decida redimir parcialmente los Bonos, deberá hacerlo en orden inverso a su vencimiento y notificará al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de antelación a la Fecha de Redención y deberá publicar un aviso de redención en dos (2) diarios de circulación nacional en la República de Panamá por tres (3) días consecutivos y con no menos de treinta (30) días de anticipación a la fecha propuesta para la redención. En dicho aviso se especificarán los términos y condiciones de la redención, detallando la fecha y la suma destinada a tal efecto. Los pagos deberán ser hechos a pro rata entre todos los Tenedores Registrados.</p> <p>(e) <u>Disposiciones comunes a todas las Redenciones:</u> En todos los casos de redenciones, ya sean éstas totales o parciales, la redención anticipada se hará en una Fecha de Pago de Interés (la "Fecha de Redención") y comprenderá el saldo insoluto de</p>	<p>a) <u>Redenciones Opcionales con el pago de una Prima de Redención:</u> El Emisor podrá redimir los Bonos anticipadamente, en su totalidad pero no parcialmente, sujeto al pago de un precio de redención total equivalente al monto que sea mayor entre (i) el cien por ciento (100%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos a ser redimidos más intereses acumulados a la Fecha de Redención o (ii) la suma del valor presente del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos y de los pagos de intereses remanentes descontados a la tasa del Tesoro de los Estados Unidos aplicable, más un margen de [setenta y cinco (75)] puntos base, más intereses acumulados a la Fecha de Redención.</p> <p>b) <u>Redenciones Opcionales sin el pago de una Prima de Redención:</u> El Emisor podrá redimir los Bonos, en su totalidad pero no parcialmente, al precio del cien por ciento (100%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos a ser redimidos más intereses acumulados a la Fecha de Redención durante el año previo al vencimiento de los Bonos. Adicionalmente, el Emisor podrá redimir los Bonos, en su totalidad pero no parcialmente, al precio de 100% del saldo insoluto de los Bonos a ser redimidos más intereses acumulados y no pagados a la fecha de redención, en cualquier momento, si ocurren cambios en las leyes, regulaciones, resoluciones, interpretaciones o pronunciamientos de alguna entidad gubernamental en materia tributaria, o por otras razones expresadas en los Bonos, que obliguen al Emisor a pagar sumas adicionales bajo los Bonos.</p> <p>c) <u>Redenciones Obligatorias sin el Pago de una Prima de Redención:</u> El Emisor estará (i) obligado a redimir los Bonos en su totalidad, sin el pago de una prima, en el evento de que ocurra un Cambio de Control y el mismo no sea aprobado por la Mayoría de Acreedores Preferentes y (ii) obligado a utilizar los Pagos de Seguros a que se refiere la Sección III.A.10.I.vii en la forma y manera prevista en la referida Sección de este Prospecto Informativo y que contempla, en algunos casos, el pago de dichas sumas a los Tenedores Registrados.</p> <p><u>Disposiciones aplicables a todas las Redenciones Anticipadas:</u> En caso de que el Emisor ejerza su derecho de redimir la totalidad de los Bonos o que de otro modo esté obligado a redimir la totalidad de los Bonos, el Emisor notificará al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de antelación a la Fecha de Redención y publicará un aviso de redención en dos (2) diarios de circulación nacional en la República de Panamá por tres (3) días consecutivos y con no menos de treinta (30) días de anticipación a la fecha propuesta para la redención. En dicho aviso se especificarán los términos y condiciones de la redención, detallando la fecha y la suma destinada a tal efecto. En todos los casos la redención anticipada se hará en una Fecha de Pago de Interés (la "Fecha de Redención") y comprenderá el pago del precio de redención calculado conforme a lo previsto en esta Sección. Cualquier Redención Anticipada deberá hacerse</p>

*CP*



	<p>capital de los Bonos a ser redimidos más intereses acumulados hasta la correspondiente Fecha de Redención. En todos los casos de redenciones parciales de los Bonos, el Emisor deberá asegurarse que, con posterioridad a la redención, el Emisor esté en cumplimiento de las razones financieras previstas en la <u>Sección III(A)(10)(b)</u> de este Prospecto Informativo.</p> <p>(f) <u>Redenciones Obligatorias</u>. El Emisor estará obligado a utilizar los Pagos de Seguros a que se refiere la <u>Sección III(A)(10)(i)</u> de este Prospecto Informativo en la forma y manera prevista en la <u>Sección 8(l)(vii)</u> de los Bonos.</p> <p>Los términos y condiciones de los Bonos no contemplan estipulaciones que limiten el número de Tenedores o el porcentaje de tenencia de la emisión que éstos puedan tener, o que establezcan derechos preferentes de compra de los Bonos u otras estipulaciones similares que puedan afectar la liquidez de los Bonos.</p>	<p>conjuntamente con la Redención Anticipada de los Nuevos Bonos.</p>
<p><b>9. Obligaciones de Informar e Inspecciones</b></p>	<p>Las siguientes obligaciones de información aplicarán al Emisor.</p> <p>(a) <u>Estados Financieros</u>. El Emisor deberá proporcionar al Agente de Pago, Registro y Transferencia los estados financieros consolidados auditados del Emisor y sus Subsidiarias (incluyendo el Emisor para cada uno de sus respectivos años fiscales) a más tardar noventa (90) días calendarios después del cierre del correspondiente año fiscal; y los estados financieros consolidados internos del Emisor para cada trimestre de cada uno de sus respectivos años fiscales, a más tardar dentro de 60 días calendarios siguientes al cierre del correspondiente trimestre. La entrega del Emisor de los estados financieros se entenderá como una certificación por parte de éste del cumplimiento de las razones financieras previstas en la <u>Sección III(A)(10)(b)</u> de este Prospecto Informativo. El Emisor deberá, además, en la forma y dentro de los plazos arriba indicados, proporcionar o causar que se proporcione al Agente de Pago, Registro y Transferencia los estados financieros auditados de PPH.</p> <p>(b) <u>Informes Mensuales</u>. El Emisor deberá suministrar al Fiduciario y al Agente de Pago, Registro y Transferencia mensualmente un informe del Cronograma de Avance del Proyecto.</p> <p>(c) <u>Informes Trimestrales</u>. El Emisor deberá suministrar al Fiduciario y al Agente de Pago, Registro y Transferencia, en cada Fecha de Pago de Interés:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>i. una certificación de que el Proyecto cumple con las recomendaciones, directrices e instrucciones de la ANAM; o de cualquier otra Autoridad Gubernamental responsable de la conservación del medio ambiente que haya emitido tales recomendaciones, directrices o instrucciones en relación con el Proyecto; y</li> <li>ii. una certificación que haga constar el que el Emisor está en cumplimiento con todas las obligaciones previstas en las <u>Secciones 7 y 8</u> de los Bonos.</li> <li>iii. El Emisor deberá suministrar al Fiduciario y al Agente de Pago, Registro y Transferencia cada trimestre un informe del Avance del Proyecto realizado por el Inspector Técnico.</li> </ul> <p>(d) <u>Informes Semestrales</u>. El Emisor deberá suministrar en forma semestral al Fiduciario y al</p>	<p>Las siguientes obligaciones de información aplicarán al Emisor.</p> <p>a) El Emisor deberá proporcionar a la Superintendencia, a la Bolsa y al Agente de Pago, los estados financieros consolidados de PPH y sus Subsidiarias a más tardar noventa (90) días calendarios después del cierre del correspondiente año fiscal, junto con el Informe Anual de Actualización del Emisor correspondientes a dicho período; y los estados financieros consolidados de PPH y sus Subsidiarias para cada trimestre de cada uno de sus respectivos trimestres fiscales, a más tardar dentro de 60 días calendarios siguientes al cierre del correspondiente trimestre, junto con el informe de actualización trimestral del Emisor correspondientes a dichos períodos. El Emisor deberá, además, en la forma y dentro de los plazos arriba indicados, proporcionar o causar que se proporcione al Agente de Pago, los estados financieros consolidados y auditados de PPH.</p> <p>b) El Emisor deberá notificar al Agente de Pago, a la Superintendencia y a la Bolsa de inmediato y por escrito, cualquier evento o situación que pueda afectar el pago de las obligaciones bajo esta Emisión.</p> <p>c) El Emisor deberá notificar a la Superintendencia y a la Bolsa de inmediato y por escrito, el acaecimiento de hechos de importancia en el desarrollo del negocio del Emisor o de las demás Compañías de los Proyectos.</p> <p>d) El Emisor deberá suministrar al Agente de Pago en cada Fecha de Pago de Interés una certificación firmada por el Vicepresidente Ejecutivo o el Vicepresidente de Finanzas del Emisor en la que certifique que el Emisor está en cumplimiento con todas las obligaciones previstas en las <u>Secciones III.A.8 y III.A.9</u> de este Prospecto Informativo.</p> <p>e) El Emisor deberá permitir y causar que las demás Compañías de los Proyectos permitan que un representante de la Mayoría de los Tenedores o de la Mayoría de Acreedores Preferentes, el Fiduciario y los demás representantes y asesores de los Tenedores, tengan acceso, previa solicitud escrita enviada al Emisor con por lo menos dos (2) Días Hábiles de</p>

*CP*



<p>Agente de Pago, Registro y Transferencia el quince (15) de enero y el quince (15) de julio de cada año los informes de seguimiento semestral enviados a la ANAM aprobados durante la implementación de las medidas de mitigación, control y compensación aplicables al Proyecto.</p> <p>(e) <b>Otra Información Importante:</b> El Emisor deberá suministrar inmediatamente los siguientes documentos y/o información al Fiduciario y al Agente de Pago, Registro y Transferencia, para que éstos los tengan a disposición de los Tenedores Registrados:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>i. toda comunicación divulgada por el Emisor a los mercados de capital y a sus acreedores en general;</li> <li>ii. la certificación del CND que reciba en la que se haga constar que se han cumplido con éxito todas las pruebas conforme a las reglamentaciones aplicables emitidas por la ASEP o cualquier otra Autoridad Gubernamental y que el Proyecto se encuentra interconectado al sistema de interconexión eléctrica nacional;</li> <li>iii. los detalles de todo litigio, arbitraje o proceso administrativo que se interponga contra el Emisor que tenga, o que de ser resuelto en forma adversa debe razonablemente esperarse que tenga, un Efecto Material Adverso;</li> <li>iv. cualquier notificación, comunicación, decisión u orden recibida de la ASEP, del CND, de ETESA, de ANAM y cualquier otra Autoridad Gubernamental que conlleve la resolución, cancelación, terminación o afectación de algún Contrato Material del Proyecto o de las autorizaciones del Proyecto o de cualesquiera otras Licencias Gubernamentales del Emisor que deba, razonablemente esperarse que tenga, un Efecto Material Adverso;</li> <li>v. un informe sobre la ocurrencia de cualquier evento que conlleve un retraso en la construcción y/o entrada en operación del Proyecto o que conlleve un daño en los bienes del Proyecto o que pueda dar lugar a que la construcción del Proyecto no termine en la Fecha de Terminación de la Construcción o pueda suponer una reducción o alteración de los términos y condiciones de los Contratos de Compraventa de Potencia y/o Energía.</li> <li>vi. todos los detalles relevantes sobre la ocurrencia o amenaza de ocurrencia de un Evento de Riesgo País, un caso de fuerza mayor o un Evento Catastrófico que afecte al Emisor o a PPH o sus respectivos bienes y propiedades;</li> <li>vii. cualquier notificación o comunicación recibida por el Emisor de una contraparte de un Contrato Material del Proyecto que deba razonablemente esperarse que tenga, un Efecto Material Adverso;</li> <li>viii. una explicación o descripción en cualquier caso que el Emisor detecte que los Costos del Proyecto y/o Gastos de Operación y Mantenimiento incurridos hasta ese momento o que razonablemente deba esperarse que se incurran hasta el final del año correspondiente vayan a exceder de los montos contemplados para estos rubros incluidos en el Presupuesto de Construcción o en el Presupuesto de Operación, según sea el caso;</li> <li>ix. cualquier otra información adicional relacionada, entre otras cosas, con la condición financiera y/o las operaciones del Emisor, que el Agente de Pago, Registro y Transferencia o una Mayoría de Tenedores, razonablemente</li> </ol>	<p>antelación (salvo en el caso de existir un Evento de Incumplimiento, en cuyo caso los Tenedores sólo deberán dar una notificación escrita al Emisor, sin necesidad de los dos (2) Días Hábil de notificación previa), en horas de oficina, a las respectivas instalaciones, libros y registros de contabilidad del Emisor y/o las demás Compañías de los Proyectos, así como tener conversaciones con sus ejecutivos, con el fin de confirmar el cumplimiento de las disposiciones contenidas en los Documentos de la Emisión y conocer el estado de los negocios, operaciones y finanzas del Emisor y de las demás Compañías de los Proyectos, salvaguardando cualquiera obligación de confidencialidad que el Emisor o las demás Compañías de los Proyectos le deban a una tercera Persona.</p>
---	--



	<p>solicite o que de otro modo pueda tener un Efecto Material Adverso; y</p> <p>x. una notificación sobre la ocurrencia de cualquier evento que constituya o pueda constituir un Evento de Incumplimiento.</p> <p>(f) <u>Inspecciones.</u> El Emisor deberá permitir a un representante de la Mayoría de los Tenedores, al Inspector Técnico, al Fiduciario y a los demás representantes y asesores de los Tenedores Registrados, previa solicitud escrita con por lo menos dos (2) Días Hábiles de antelación (salvo en el caso de existir un Evento de Incumplimiento, en cuyo caso los Tenedores sólo deberán dar una notificación escrita al Emisor, sin necesidad de los dos (2) Días Hábiles de notificación previa), en horas de oficina, acceso razonable a sus instalaciones, libros y registros, así como tener conversaciones con sus ejecutivos, con el fin de confirmar el cumplimiento de las disposiciones contenidas en los Documentos de la Emisión y conocer el estado de los negocios, operaciones y finanzas del Emisor, salvaguardando cualquiera obligación de confidencialidad que el Emisor le deba a una tercera Persona.</p> <p>(g) <u>Año Fiscal.</u> El Emisor acuerda no cambiar su año fiscal sin el consentimiento de la Mayoría de Tenedores.</p>	
<p><b>10. Obligaciones de Hacer y No Hacer</b></p>	<p>Las siguientes obligaciones de hacer o no hacer aplicarán al Emisor.</p> <p>(a) <u>General.</u> El Emisor acuerda cumplir con las obligaciones de hacer y no hacer que le atañen contenidas en esta Sección.</p> <p>(b) <u>Razones financieras.</u> Mientras no se haya pagado en su totalidad los Bonos y, a menos que la Mayoría de los Tenedores disponga otra cosa, el Emisor se obliga a que, a partir de la Fecha de Terminación de la Construcción:</p> <p>i. mantendrá, en todo momento, una Razón de Cobertura de Deuda igual o mayor a uno punto treinta y cinco (1.35) para los últimos doce (12) meses;</p> <p>ii. mantendrá, en todo momento, las siguientes Razones de Deuda Total sobre EBITDA (a) durante los tres (3) años siguientes a la Fecha de Terminación de la Construcción, una Razón de Deuda Total sobre EBITDA menor o igual a cinco punto cinco (5.5); (b) del cuarto al sexto año siguientes a la Fecha de Terminación de la Construcción, una Razón de Deuda Total sobre EBITDA menor o igual a cuatro punto cinco (4.5) y (c) a partir del séptimo año siguiente a la Fecha de Terminación de la Construcción, una Razón de Deuda Total sobre EBITDA menor o igual a tres punto cinco (3.5) en cada uno de los casos anteriores, para los últimos doce (12) meses; y</p> <p>iii. PPH y sus Subsidiarias mantendrán una Razón de Deuda Total sobre Patrimonio Tangible Neto Consolidado menor o igual a uno punto setenta y cinco (1.75).</p> <p>(c) <u>Autorizaciones.</u> El Emisor acuerda obtener, mantener vigente y cumplir con los términos de sus Licencias Gubernamentales y a suministrar al Fiduciario o al Agente de Pago, Registro y Transferencia, a su requerimiento, copias certificadas de todas las Licencias Gubernamentales y/o permisos y consentimientos de terceras Personas que sean necesarios, de conformidad con cualquier Ley o contrato que le sea aplicable o del cual sea parte, para que el Emisor pueda cumplir con las obligaciones</p>	<p>Las siguientes obligaciones de hacer o no hacer aplicarán al Emisor y, según aplique a las demás Compañías de los Proyectos y a PPH,</p> <p>a) <u>General.</u> El Emisor acuerda cumplir con las obligaciones de hacer y no hacer que le atañen contenidas en esta Sección y causar que las demás Compañías de los Proyectos y PPH cumplan con las obligaciones de hacer y no hacer que también les apliquen.</p> <p>b) <u>Razones financieras.</u> El Emisor se obliga a mantener y a causar que PPH y las demás Compañías de los Proyectos mantengan y cumplan de manera consolidada con las siguientes razones y compromisos financieros:</p> <p>(i) una Razón de Cobertura de Servicio de Deuda igual o mayor a dos (2.00x) para los últimos doce (12) meses;</p> <p>(ii) una Razón de Deuda Neta sobre EBITDA menor a cinco punto cinco (5.50x); y</p> <p>(iii) un Patrimonio Tangible Neto mínimo de US\$100,000,000 por un periodo de seis (6) meses después de la Fecha de Entrada en Operación Comercial del Proyecto del Emisor, entendiéndose que luego de la expiración del referido plazo, el requisito previsto en este párrafo (iii) dejará de aplicar.</p> <p>(iv) El Emisor y las demás Compañías de los Proyectos y PPH no podrán incurrir en Endeudamientos adicionales, excepto por los Endeudamientos Permitidos.</p> <p>Todas las razones y obligaciones financieras antes citadas se evaluarán con base a los estados financieros consolidados de PPH y Subsidiarias.</p> <p>El cálculo de las razones financieras iniciará un (1) año posterior a la Fecha de Entrada en Operación Comercial del Proyecto del Emisor, exceptuando el cálculo para pagos sujetos al cumplimiento de las Condiciones para Pago Restringidos que podrán ser realizados en cualquier momento posterior a la Fecha de</p>



<p>contraídas en virtud de los Documentos de la Emisión, para la validez o exigibilidad de los Documentos de la Emisión o para la conducción de su negocio, incluyendo, sin limitación, para el diseño, construcción, operación y mantenimiento del Proyecto.</p> <p>(d) <u>Cumplimiento de Leyes.</u> El Emisor acuerda cumplir con todas las Leyes que le sean aplicables.</p> <p>(e) <u>Pari passu.</u> El Emisor acuerda hacer lo necesario para que sus obligaciones de pago en virtud de los Bonos y demás Documentos de la Emisión tengan, en todo momento, un estatus por lo menos <i>pari passu</i> con todas sus otras obligaciones de pagos garantizadas o no garantizadas, presentes y futuras, excepto por aquellas obligaciones que por Ley tengan prelación.</p> <p>(f) <u>Gravámenes.</u> El Emisor acuerda no constituir hipoteca, prenda, anticresis, fideicomiso de garantía o cualquier otro Gravamen sobre sus bienes y derechos, salvo por los Gravámenes constituidos en virtud de los Documentos de Garantía y los que surgen obligatoriamente por imperio de la Ley.</p> <p>(g) <u>Traspaso de Activos.</u> El Emisor acuerda no vender, ceder, permutar, donar, dar en fideicomiso, traspasar o de cualquiera otra forma disponer de todos, o parte de, sus bienes, incluyendo, sin limitación, bajo la modalidad de venta y subsecuente arrendamiento (<i>sale and lease-back</i>), salvo en los siguientes casos (los "Traspasos Permitidos"):</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>i. que el Emisor los haga dentro del giro usual de negocios, a valor de mercado; o</li> <li>ii. que estén contemplados en el Presupuesto de Construcción o en el Presupuesto de Operación del Proyecto aprobados; o</li> <li>iii. que sean bienes inmuebles que no se utilicen, sean necesarios o formen parte del Proyecto siempre que su valor no exceda de Tres Millones Quinientos Mil Dólares (US\$3,500,000); o</li> <li>iv. que sean autorizados por la Mayoría de los Tenedores; o</li> <li>v. que sean requeridos por los Documentos de la Emisión.</li> </ol> <p>(h) <u>Giro de Negocio.</u> El Emisor acuerda no hacer cambios sustanciales al giro de negocios al que se dedicaba a la Fecha de Oferta, salvo por aquellos cambios que resulten de la entrada en operación del Proyecto, y a mantener y operar sus propiedades conforme a las Prácticas Prudentes de la Industria, las normas y regulaciones aprobadas por ASEP, sus Licencias Gubernamentales, la Ley y los términos y condiciones previstos en los Documentos de la Transacción.</p> <p>(i) <u>Fusiones.</u> El Emisor acuerda no fusionarse, amalgamarse o combinarse, salvo por aquellas fusiones o combinaciones entre Afiliadas del Emisor siempre que, como resultado de la fusión y/o combinación, el Emisor no incumpla ninguna de sus obligaciones previstas en los Documentos de la Emisión, incluyendo sin limitación, las previstas en la <u>Sección III(A)(10)(b)</u> de este Prospecto Informativo y que notifique previamente al Agente de Pago, Registro y Transferencia de su intención de realizar tal fusión o combinación con anterioridad a su ejecución.</p> <p>(j) <u>Adquisiciones e Inversiones.</u> El Emisor acuerda no</p>	<p>Liquidación, y sujeto a que el Emisor esté en cumplimiento con las Condiciones para Pagos Restringidos que se detallan en la Sección III.A.10.m.</p> <p>c) <u>Autorizaciones.</u> El Emisor acuerda obtener, mantener vigente y cumplir y a causar que las demás Compañías de los Proyectos obtengan, mantengan vigente y cumplan con los términos de sus Licencias Gubernamentales, en especial las respectivas Concesiones y cualesquiera otras licencias para la generación de energía y concesiones que sean necesarias para poder llevar a cabo el negocio de generación de energía en Panamá y el Emisor acuerda suministrar al Agente de Pago, a su requerimiento, copias certificadas de todas las referidas Licencias Gubernamentales y/o permisos y consentimientos de terceras Personas que sean necesarios, de conformidad con cualquier Ley o cualquier contrato que les sean aplicable a cualesquiera de las Compañías de los Proyectos o de los cuales sean parte, para que el Emisor y las demás Compañías de los Proyectos pueda cumplir con las obligaciones contraídas en virtud de los Documentos de la Emisión, o que sean necesarias para asegurar la validez o exigibilidad de los Documentos de la Emisión o para la conducción de los negocios de las Compañías de los Proyectos, incluyendo, sin limitación, para el diseño, construcción, operación y mantenimiento de cada uno de los Proyectos.</p> <p>d) <u>Cumplimiento de Leyes.</u> El Emisor acuerda cumplir con todas las Leyes que le sean aplicables y a causar que las demás Compañías de los Proyectos cumplan con todas las Leyes que les sean aplicables.</p> <p>e) <u>Pari passu.</u> El Emisor acuerda hacer lo necesario para que sus obligaciones de pago derivadas de los Documentos de la Emisión tengan, en todo momento, un estatus por lo menos <i>pari passu</i> respecto de sus otras obligaciones de pagos no garantizadas, presentes y futuras, excepto por aquellas obligaciones que por Ley tengan prelación.</p> <p>f) <u>Gravámenes.</u> El Emisor acuerda no constituir hipoteca, prenda, anticresis, fideicomiso de garantía o cualquier otro Gravamen sobre sus bienes y derechos y a causar que las demás Compañías de los Proyectos no constituyan hipoteca, prenda, anticresis, fideicomiso de garantía o cualquier otro Gravamen sobre sus respectivos bienes y derechos, salvo por los Gravámenes constituidos en virtud de los Documentos de Garantía y por aquellos que garanticen los Endeudamientos Permitidos y que no graven bienes sujetos a los Documentos de Garantía o los que surgen obligatoriamente por imperio de la Ley.</p> <p>g) <u>Traspaso de Activos.</u> El Emisor acuerda no vender, ceder, permutar, donar, dar en fideicomiso, traspasar o de cualquiera otra forma disponer de todos, o parte de, sus bienes, y causar que las demás Compañías de los Proyectos no vendan, cedan, permuten, donen, den en fideicomiso, traspasen o de cualquiera otra forma dispongan de todos, o parte de, sus bienes, incluyendo, sin limitación, bajo la modalidad de venta y subsecuente arrendamiento (<i>sale and lease-back</i>), salvo en los</p>
---	---



incurrir en inversiones o en compromisos de inversión de capital respecto al activo fijo salvo por aquellas inversiones previstas en el Presupuesto ("Inversiones de Capital").

**(k) Temas Ambientales.**

- i. El Emisor acuerda cumplir con todas aquellas Normas Ambientales que le sean aplicables, incluyendo, sin limitación, con las medidas de mitigación u otras previstas en los estudios de impacto ambiental aprobados por la ANAM con respecto al Proyecto y con la presentación a la ANAM de los informes de seguimiento semestral del Proyecto.
- ii. El Emisor acuerda notificar al Fiduciario, al Agente de Pago, Registro y Transferencia y a los Tenedores, tan pronto como adquiera conocimiento de:
  - A. cualquier demanda, reclamo, procedimiento o investigación en su contra relacionada con una Norma Ambiental que de ser resuelta en forma adversa pueda razonablemente esperarse que tenga un Efecto Material Adverso; y
  - B. toda situación, hecho o circunstancia que pueda razonablemente esperarse que resulte en una demanda, reclamo, procedimiento o investigación en su contra relacionada con una Norma Ambiental que de ser resuelta en forma adversa pueda razonablemente esperarse que tenga un Efecto Material Adverso.
- iii. El Emisor debe entregar al Agente de Pago, Registro y Transferencia, el estudio de impacto ambiental del Proyecto aprobado por la ANAM y la resolución que lo aprueba.

**(l) Seguros y Garantías de Cumplimiento.**

- i. El Emisor acuerda mantener en buen estado y condición (salvo por el desgaste ordinario), y debidamente asegurados con compañías de seguro de primer orden, los bienes del Proyecto y cada uno de los bienes usados en la conducción de su negocio por los montos y con las coberturas que se detallan en el Anexo II del Bono y que consisten, básicamente, en un póliza contra todo riesgo (*constructor's allrisk*) por un monto de US\$154,500,000 con las siguientes coberturas: Terrorismo (\$2,000,000), Responsabilidad Civil (\$2,000,000), Avería de maquinaria Tuneladora, back up y maquinaria auxiliar (\$18,020,422) y Pérdida de beneficios a consecuencia de un siniestro de construcción y/o Montaje ALOP (\$34,365,164).
- ii. El Emisor acuerda notificar inmediatamente a los Tenedores, al Agente de Pago, Registro y Transferencia y al Fiduciario de la ocurrencia de cualquier Evento Catastrófico que ocasione daños a los bienes del Proyecto por un monto igual o mayor a Quientos Mil Dólares (US\$500,000) y que resulte o deba razonablemente esperarse que resulte en Pagos de Seguros bajo las pólizas de seguro correspondientes y presentar diligentemente, (o asistir al Fiduciario para que presente, de ser el caso), las reclamaciones correspondientes ante las compañías de seguros. El Emisor acuerda no

siguientes casos (los "Trasposos Permitidos"):

- (i) que el Emisor o las demás Compañías de los Proyectos los hagan dentro del giro usual de negocios, a valor de mercado; o
  - (ii) que sean bienes inmuebles que no se utilicen, no formen parte o no sean necesarios para el funcionamiento de cada Proyecto siempre que en su conjunto el valor de tales bienes no exceda de Cincos Millones de Dólares (US\$5,000,000); o
  - (iii) que sean autorizados por la Mayoría de Acreedores Preferentes; o
  - (iv) que sean requeridos por los Documentos de la Emisión.
- h) Giro de Negocio.** El Emisor acuerda no hacer cambios materiales al giro de negocios al que se dedicaba a la Fecha de Oferta y causar que las demás Compañías de los Proyectos no hagan cambios sustanciales al giro de sus negocios a los que se dedicaban en la fecha en que se ofrecen los Nuevos Bonos y a mantener y operar sus propiedades conforme a las Prácticas Prudentes de la Industria, las normas y regulaciones aprobadas por ASEP, sus Licencias Gubernamentales, la Ley y los términos y condiciones previstos en los Documentos de la Transacción.
- i) Fusiones.** El Emisor acuerda no fusionarse, amalgamarse o combinarse y a causar que las demás Compañías de los Proyectos no se fusionen, amalgamen o combinen, salvo por aquellas fusiones o combinaciones entre Afiliadas del Emisor y de las Compañías de los Proyectos y siempre que, como resultado de la fusión y/o combinación, el Emisor no incumpla ninguna de sus obligaciones previstas en los Documentos de la Emisión, incluyendo sin limitación, las previstas en la Sección III.A.10.h y que el Emisor notifique previamente al Agente de Pago de su intención de realizar tal fusión o combinación con anterioridad a su ejecución.
- j) Adquisiciones e Inversiones.** El Emisor acuerda no incurrir y a causar que las demás Compañías de los Proyecto no incurran en inversiones en CAPEX salvo por aquellos CAPEX Permitidos previstas en los Presupuestos de Operación.

**k) Temas Ambientales.**

- (i) El Emisor acuerda cumplir y a causar que las demás Compañías de los Proyectos cumplan con todas aquellas Normas Ambientales que le sean aplicables, incluyendo, sin limitación, con las medidas de mitigación u otras previstas en los estudios de impacto ambiental aprobados por la ANAM con respecto a cada uno de los Proyectos y con la presentación a la ANAM de los informes de seguimiento semestral aplicables a cada uno de los Proyectos.
- (ii) El Emisor acuerda notificar al Fiduciario, al Agente de Pago y a los Tenedores, tan pronto como adquiera conocimiento de:
  - a. cualquier demanda, reclamo, procedimiento o investigación en su contra o en contra de cualquier otra de las Compañías de los Proyectos relacionada con el incumplimiento de



transar ni llegar a arreglos con las compañías de seguro con respecto a Eventos Catastróficos que causen daños a los bienes del Proyecto iguales o superiores a Tres Millones de Dólares (\$3,000,000), sin antes obtener la aprobación de la Mayoría de los Tenedores.

- iii. El Emisor acuerda entregar al Fiduciario las pólizas, endosos y demás documentos relacionados con los seguros que deba contratar conforme al Bono.
- iv. El Emisor acuerda notificar al Fiduciario y al Agente de Pago, Registro y Transferencia de la falta de pago de cualquier seguro o cualquier otra circunstancia que pueda invalidar, terminar o dejar sin efecto algún seguro previsto en esta Sección, e incluir en las pólizas que debe contratar conforme a esta Sección una cláusula por la cual el respectivo asegurador consiente a que no terminará las respectivas pólizas sin antes notificar al Fiduciario y permitirle curar cualquier incumplimiento de parte del Emisor.
- v. En caso que el Emisor deje de contratar un seguro que le corresponda o no haga que los contratistas constructores del Proyecto contraten los seguros a que se refiere esta Sección, el Fiduciario, siguiendo instrucciones de la Mayoría de los Tenedores, previa notificación al Emisor, podrá (más no estará obligado) a contratar dichos seguros con cargo a los Bienes Fiduciarios.
- vi. El Emisor acuerda ceder y transferir al Fideicomiso y tomar todas las acciones necesarias para que cualquier Pago de Seguros o pagos que se hagan conforme a cualquier Contrato Material del Proyecto se haga directamente al Fiduciario.
- vii. En caso que se produzca un Evento Catastrófico que ocasione daños a los bienes de del Proyecto por un monto menor a Tres Millones de Dólares (\$3,000,000) el Emisor deberá usar los Pagos de Seguros para reparar los daños causados o reembolsar los gastos ya incurridos en su reparación. En caso que se produzca un Evento Catastrófico que ocasione daños a los bienes del Proyecto por un monto igual o mayor a Tres Millones de Dólares (\$3,000,000), el Emisor acuerda que el Pago de Seguro será utilizado en aquella forma que instruya la Mayoría de los Tenedores al Fiduciario incluyendo, sin limitación, la reconstrucción del Proyecto o la realización de un prepago obligatorio a los Tenedores hasta por el monto total del Pago de Seguro.
- viii. El Emisor se obliga a endosar o traspasar a favor del Fiduciario, como beneficiario, las pólizas de seguro que amparen o cubran las turbinas y demás equipos necesarios del Proyecto que haya comprado fuera de Panamá.
- ix. Garantías de Cumplimiento. El Emisor acuerda notificar al Fiduciario y al Agente de Pago, Registro y Transferencia de la ocurrencia de cualquier evento que pueda dar como resultado la ejecución de alguna Garantía de Cumplimiento. Cualquier pago que reciba el Emisor de un emisor de una Garantía de Cumplimiento será utilizado de conformidad con lo previsto en el Bono y en el Contrato de

una Norma Ambiental que, de ser resuelta en forma adversa pueda razonablemente esperarse que tenga un Efecto Material Adverso; y

- b. toda situación, hecho o circunstancia que pueda razonablemente esperarse que resulte en una demanda, reclamo, procedimiento o investigación en contra de las Compañías de los Proyectos relacionada con una Norma Ambiental que, de ser resuelta en forma adversa pueda razonablemente esperarse que tenga un Efecto Material Adverso.

#### D) Seguros

Para todos los casos, los seguros son considerados por evento y por cada Proyecto de manera individual:

- (i) El Emisor acuerda mantener y acuerda causar que las demás Compañías de los Proyectos mantengan en buen estado y condición (salvo por el desgaste ordinario), y debidamente asegurados con compañías de seguro de primer orden, los bienes de cada uno de los Proyectos y cada uno de los bienes usados en la conducción de los negocios de las Compañías de los Proyectos, por los montos y con las coberturas usuales para la industria.
- (ii) El Emisor acuerda notificar inmediatamente a los Tenedores, al Agente de Pago, al Agente entre Acreedores y al Fiduciario de la ocurrencia de cualquier Evento Catastrófico que afecte a cualquiera de los Proyectos o que ocasione daños a los bienes de algún Proyecto por un monto igual o mayor a Quinientos Mil Dólares (US\$500,000) y que resulte o deba razonablemente esperarse que resulte en Pagos de Seguros bajo las pólizas de seguro correspondientes y presentar diligentemente, (o asistir al Fiduciario para que presente, de ser el caso), las reclamaciones correspondientes ante las compañías de seguros. El Emisor acuerda no transar o llegar a arreglos y a causar que las demás Compañías de los Proyectos no transen o lleguen a arreglos con las compañías de seguro que hayan emitido las pólizas que aseguren los bienes de los Proyectos respecto a Eventos Catastróficos que causen daños a los bienes de algún Proyecto iguales o superiores a Tres Millones de Dólares (\$3,000,000), sin antes obtener la aprobación de la Mayoría de Acreedores Preferentes.
- (iii) El Emisor acuerda entregar al Fiduciario las pólizas, endosos y demás documentos relacionados con los seguros que el Emisor y las demás Compañías de los Proyectos deban contratar conforme a los Documentos de la Emisión de los Bonos.
- (iv) El Emisor acuerda notificar al Fiduciario y al Agente de Pago, y al Agente entre Acreedores de la falta de pago de cualquier seguro o cualquier otra circunstancia que pueda invalidar, terminar o dejar sin efecto algún seguro previsto en esta Sección, e incluir en las pólizas que el Emisor debe



	<p>Fideicomiso como se indica a continuación:</p> <p>A. <u>Depósito de pagos de Garantías de Cumplimiento.</u> Salvo disposición en contrario en el Bono, el Emisor causará que cada pago que reciba de una Garantía de Cumplimiento sea depositado o acreditado en (i) la Cuenta de Construcción, si el pago ocurre antes de la Fecha de Terminación de la Construcción y (ii) en la Cuenta de Concentración, si el pago ocurre después de la Fecha de Terminación de la Construcción.</p> <p>B. <u>Utilización de Pagos de Garantías de Cumplimiento.</u></p> <p>a. Ocurrido un evento que dé lugar a un pago bajo una Garantía de Cumplimiento, el Emisor deberá explicar por escrito al Agente de Pago, Registro y Transferencia y al Fiduciario (y al Ingeniero Independiente si el evento ocurre antes de la Fecha de Terminación de la Construcción) la naturaleza del evento, el monto del pago que se solicita al emisor de la Garantía de Cumplimiento, el uso que el Emisor pretenda dar a los pagos que se reciban de los emisores de la Garantía de Cumplimiento y cualquier otra información que sea relevante, sin perjuicio del derecho del Agente de Pago, Registro y Transferencia (y del Ingeniero Independiente si el evento ocurre antes de la Fecha de Terminación de la Construcción) y/o el Fiduciario de requerir información adicional.</p> <p>b. Si el monto estimado de los pagos bajo las Garantías de Cumplimiento es inferior a Tres Millones de Dólares (US\$3,000,000), el Emisor deberá depositar tales fondos en la Cuenta Fiduciaria que corresponda, y utilizar dichos fondos para cubrir Costos y/o Gastos del Proyecto o Gastos de Operación y Mantenimiento, según aplique, conforme a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso.</p> <p>c. Si el monto estimado de los pagos bajo las Garantías de Cumplimiento es igual o mayor a Tres Millones de Dólares (US\$3,000,000), el Emisor deberá depositar tales fondos en la Cuenta Fiduciaria que corresponda, y deberá presentar al Agente de Pago, Registro y Transferencia y al Fiduciario, para su aprobación, un plan para el uso de los fondos que se reciban que incluya, entre otros detalles (i) la identificación del contrato garantizado por la Garantía de Cumplimiento; (ii) una descripción del evento que dio lugar al pago de la Garantía de Cumplimiento; (iii) el monto que el Emisor ha requerido del emisor de la Garantía de Cumplimiento; (iv) si el monto cuyo pago el Emisor reclama de la Garantía de Cumplimiento será suficiente o no para remediar el incumplimiento de la respectiva contraparte; (v) en</p>	<p>contratar (y a causar que las demás Compañías de los Proyectos contraten) conforme a esta Sección, una cláusula por la cual el respectivo asegurador consiente en que no terminará o cancelará las respectivas pólizas sin antes notificar al Fiduciario y permitirle curar cualquier incumplimiento de parte del Emisor o de las demás Compañías de los Proyectos.</p> <p>(v) En caso que el Emisor o cualquiera de las demás Compañías de los Proyectos dejen de contratar un seguro que les corresponda o no hagan que los contratistas constructores de los respectivos Proyectos contraten los seguros a que se refiere esta Sección, el Fiduciario, siguiendo instrucciones de la Mayoría de Acreedores Preferentes, previa notificación al Emisor, deberá contratar dichos seguros con cargo a los Bienes Fiduciarios y hasta donde alcancen los mismos.</p> <p>(vi) El Emisor acuerda ceder y transferir al Fideicomiso de Garantía y tomar todas las acciones necesarias para que cualquier Pago de Seguros o pagos que se hagan conforme a cualquiera de los Contratos Materiales de los Proyectos se haga directamente al Fiduciario.</p> <p>(vii) En caso que se produzca un Evento Catastrófico que ocasione daños a los bienes de algún Proyecto por un monto menor a Tres Millones de Dólares (US\$3,000,000) el Emisor deberá usar (en el caso del Proyecto del Emisor) o causar que las demás Compañías de los Proyectos usen (en el caso de los demás Proyectos) los Pagos de Seguros para reparar los daños causados o reembolsar los gastos ya incurridos en su reparación. En caso que se produzca un Evento Catastrófico que ocasione daños a los bienes de algún Proyecto por un monto igual o mayor a Tres Millones de Dólares (US\$3,000,000), el Emisor acuerda que el Pago de Seguro será utilizado en aquella forma que instruya la Mayoría de Acreedores Preferentes al Fiduciario incluyendo, sin limitación, la reconstrucción del respectivo Proyecto o la realización de un prepago obligatorio a los Acreedores Preferentes hasta por el monto total del Pago de Seguro.</p> <p>(viii) El Emisor se obliga a endosar o traspasar y a causar que las demás Compañías de los Proyectos endosen y traspasen a favor del Fiduciario, en su calidad de beneficiario, el derecho a recibir cualquier pago bajo las pólizas de seguro que amparen o cubran las turbinas y demás equipos o bienes necesarios de cada uno de los Proyectos.</p> <p>m) <u>Dividendos.</u></p> <p>(i) El Emisor y las demás Compañías de los Proyectos sólo decretarán, declararán o realizarán Pagos Restringidos si se cumplen cada una de las siguientes condiciones (las "<u>Condiciones para Pagos Restringidos</u>"):             <ul style="list-style-type: none"> <li>a. que el Emisor cumpla con todas las razones financieras detalladas en la</li> </ul> </p>
--	--	---



caso que el evento que motiva el pago de la Garantía de Cumplimiento ocurra antes a la Fecha de Terminación de la Construcción, el Emisor deberá informar, además, sobre el estado de la construcción del Proyecto, indicando si los fondos que se reciban bajo la Garantía de Cumplimiento serán o no suficientes para concluir el Proyecto, los aportes de capital adicionales que los accionistas del Emisor piensan realizar para completar el Proyecto (de ser el caso), y un detalle del estado del avance del respectivo Proyecto. El Agente de Pago, Registro y Transferencia (y en su caso el Ingeniero Independiente) tendrán quince (15) días desde la recepción de la referida notificación para presentar objeciones al referido plan que presente el Emisor, entendiéndose que si no las hubieren presentado dentro de dicho plazo, dicho plan se tendrá por aprobado. En caso que el Agente de Pago, Registro y Transferencia (y de ser el caso el Ingeniero Independiente) hagan observaciones al plan presentado por el Emisor, las partes discutirán prontamente los puntos objeto de divergencias. Aprobado el plan presentado por el Emisor, según el caso, tales entidades deberán implementarlo en la forma y dentro de los plazos aprobados.

(m) Dividendos.

- i. El Emisor acuerda no declarar ni pagar dividendos, ni redimir o recomprar sus acciones antes de la Fecha de Terminación de la Construcción ni mientras exista un Evento de Incumplimiento.
- ii. A partir de la Fecha de Terminación de la Construcción, el Emisor podrá repagar Endeudamientos contratados con PPH y demás cuentas por pagar a PPH, y/o declarar y distribuir dividendos sólo si se cumple cada una de las siguientes condiciones ("Requisitos para el Pago de Dividendos"): (i) que el Emisor mantenga un Patrimonio Tangible Neto Consolidado (incluyendo Deuda Subordinada y utilidades retenidas) de al menos Cincuenta Millones de Dólares (US\$50,000,000); (ii) que el Emisor haya mantenido, durante los cuatro (4) trimestres inmediatamente anteriores a la fecha en que se distribuyan los dividendos, una Razón de Cobertura de Deuda menor o igual a uno punto treinta y cinco (1.35) y una Relación de Deuda Total sobre EBITDA menor o igual a cinco (5.0); (iii) que, inmediatamente después de distribuido el dividendo, las proyecciones financieras del Emisor para los cuatro (4) trimestres inmediatamente posteriores reflejen una Razón de Cobertura de Deuda al menos igual o mayor a uno punto treinta y cinco (1.35) y una Relación de Deuda Total sobre EBITDA menor o igual a cinco (5.0); (iv) que el dividendo se distribuya exclusivamente de fondos depositados en la Cuenta de Exceso de Efectivo y que no excedan

Sección III.A.10.b de este Prospecto Informativo, incluyendo una Razón de Deuda Neta sobre EBITDA menor a cinco punto veinticinco (5.25x);

- b. no exista un Evento de Incumplimiento;
- c. que la Fecha de Entrada en Operación Comercial del Proyecto del Emisor haya ocurrido;
- d. que se mantenga una Razón de Cobertura de Servicio de Deuda mayor a 2.25x para los últimos doce (12) meses de operación y que el Emisor certifique que la Razón de Cobertura de Servicio de Deuda para los próximos doce (12) meses proyectados de operación será mayor a 2.25x; y
- e. que el pago del dividendo se haga con fondos depositados en la Cuenta de Exceso de Efectivo.

Todas las razones y obligaciones financieras antes citadas se evaluarán con base a los estados financieros consolidados de PPH y subsidiarias.

- n) Impuestos y Tasas. El Emisor acuerda presentar a las autoridades fiscales todas las declaraciones de renta y documentos relacionados y pagar oportunamente dentro de los plazos requeridos por la Ley, antes de incurrir en multas o sanciones, todos los Impuestos, tasas, cuotas patronales y demás obligaciones de pago al Estado que tengan las Compañías de los Proyectos de conformidad con la Ley. El Agente de Pago se reserva el derecho de exigir en cualquier momento constancia de que estos pagos se encuentran al día. Asimismo, el Emisor se compromete a pagar oportunamente todos los registros y listas de precios necesarios, costos y gastos para la Superintendencia, LatinClear y/o la Bolsa a fin de conservar el registro de los Bonos con la Superintendencia y su listado en la Bolsa.
- o) Cooperación. El Emisor acuerda otorgar y/o firmar aquellos acuerdos, instrumentos y documentos, y llevar a cabo aquellos otros actos que la Mayoría de Acreedores Preferentes razonablemente solicite y que sean necesarios para la validez y exigibilidad de los Documentos de la Emisión y para que los Tenedores puedan ejercer sus derechos bajo los Documentos de la Emisión.
- p) Acciones. El Emisor acuerda no emitir, redimir o recomprar sus acciones, o reducir su capital o reservas o de cualquier otro modo cambiar su composición accionaria si el cambio en la composición accionaria resulta en un Cambio de Control del Emisor.
- q) Transacciones con Accionistas o Afiliadas. El Emisor acuerda no celebrar contratos ni llevar a cabo transacciones con PPH, las demás Compañías de los Proyectos o Afiliadas o menos que sean en términos comercialmente competitivos, justos y razonables. El Emisor se obliga a no otorgar o contratar préstamos o de cualquier otro modo conferir, otorgar, recibir o contratar Endeudamientos a sus Afiliadas, accionistas, directores, dignatarios salvo por los Endeudamientos Permitidos conforme a los



<p>el Efectivo Disponible para Dividendos; y (v) que no haya ocurrido un Evento de Incumplimiento</p> <p>(n) <u>Impuestos</u>. El Emisor acuerda presentar a las autoridades fiscales todas las declaraciones de renta y documentos relacionados y pagar oportunamente dentro de los plazos requeridos por la Ley, antes de incurrir en multas o sanciones, todos los Impuestos que deba pagar de conformidad con la Ley.</p> <p>(o) <u>Cooperación</u>. El Emisor acuerda otorgar y/o firmar aquellos acuerdos, instrumentos y documentos, y llevar a cabo aquellos otros actos que la Mayoría de los Tenedores razonablemente solicite y que sean necesarios para la validez y exigibilidad de los Documentos de la Emisión y para que los Tenedores puedan ejercer sus derechos bajo los Documentos de la Emisión.</p> <p>(p) <u>Acciones</u>. El Emisor acuerda no emitir, redimir o recomprar sus acciones, o reducir su capital o reservas o de cualquier otro modo cambiar su composición accionaria.</p> <p>(q) <u>Transacciones con Accionistas</u>. El Emisor acuerda no celebrar contratos ni llevar a cabo transacciones con PPH o Afiliadas a menos que sean en términos comercialmente competitivos, justos y razonables.</p> <p>(r) <u>Cumplimiento de Contratos</u>. El Emisor acuerda cumplir con los términos y condiciones de todos los contratos de los que sea parte, incluyendo, sin limitación, con los Documentos de la Emisión y demás obligaciones que tenga con terceros.</p> <p>(s) <u>Documentos Constitutivos</u>. El Emisor acuerda no reformar su pacto social, estatutos u otro documento constitutivo sin el consentimiento de la Mayoría de los Tenedores. No obstante lo anterior, tal consentimiento no se requerirá respecto a reformas de forma al pacto social que no afecten los derechos del Fiduciario ni de los Tenedores bajo los Documentos de la Emisión.</p> <p>(t) <u>Existencia</u>. El Emisor acuerda no terminar su existencia jurídica, ni a cesar sus operaciones comerciales.</p> <p>(u) <u>Libros y controles</u>. El Emisor acuerda mantener libros y registros financieros, contables, comerciales y corporativos, así como controles internos adecuados que cumplan con las Leyes aplicables y las IFRS. El Emisor acuerda no realizar cambios sustanciales a sus políticas y procedimientos contables. En el evento que se produzca algún cambio en las políticas y procedimientos contables del Emisor, éste se obliga a informar por escrito dicho cambio al Agente de Pago, Registro y Transferencia, describiendo la forma en que dicho cambio afecta o modifica la presentación de la información financiera respecto a los informes presentados en años anteriores.</p> <p>(v) <u>Audidores Externos</u>. El Emisor acuerda designar auditores externos aceptables al Agente de Pago, Registro y Transferencia.</p> <p>(w) <u>Subsidiarias</u>. El Emisor acuerda no crear Subsidiarias a menos que éstas garanticen con sus bienes las obligaciones derivadas de los Documentos de la Emisión.</p> <p>(x) <u>Garantías</u>.</p>	<p>Documentos de la Emisión y aquellos resultantes del curso normal del negocio y en términos comercialmente razonables (<i>arm's length</i>) de PPH, las demás Compañías de los Proyectos y sus Afiliadas y Subsidiarias.</p> <p>r) <u>Cumplimiento de Contratos</u>. El Emisor acuerda cumplir y a causar que las demás Compañías de los Proyectos cumplan con los términos y condiciones de todos los contratos de los que sea parte, incluyendo, sin limitación, con los Documentos de la Transacción y demás obligaciones que tenga con terceros.</p> <p>s) <u>Documentos Constitutivos</u>. El Emisor acuerda no reformar su pacto social, estatutos u otro documento constitutivo y a causar que las demás Compañías de los Proyectos no modifiquen sus respectivos pactos sociales, estatutos o documentos constitutivos, sin el consentimiento de la Mayoría de Acreedores Preferentes. No obstante lo anterior, tal consentimiento no se requerirá respecto a reformas de forma al pacto social de las Compañías de los Proyectos que no afecten los derechos del Fiduciario ni de los Acreedores Preferentes bajo los Documentos de la Emisión.</p> <p>t) <u>Existencia</u>. El Emisor acuerda no terminar su existencia jurídica, ni a cesar sus operaciones comerciales y a causar que las demás Compañías de los Proyectos no terminen ni cesen sus operaciones comerciales.</p> <p>u) <u>Libros y controles</u>. El Emisor acuerda mantener libros y registros financieros, contables, comerciales y corporativos, así como controles internos adecuados que cumplan con las Leyes aplicables y las NIIF. El Emisor acuerda no realizar cambios sustanciales a sus políticas y procedimientos contables. En el evento que se produzca algún cambio en las políticas y procedimientos contables del Emisor, éste se obliga a informar por escrito dicho cambio al Agente de Pago describiendo la forma en que dicho cambio afecta o modifica la presentación de la información financiera respecto a los informes presentados en años anteriores. El Emisor acuerda causar que las demás Compañías de los Proyectos cumplan con estas mismas obligaciones.</p> <p>v) <u>Audidores Externos</u>. El Emisor acuerda mantener en todo momento como auditores externos a PricewaterhouseCoopers, o una de las siguientes firmas de auditoría: Deloitte &amp; Touche, KPMG Peat Marwick o Ernst &amp; Young (Panamá), o cualquier sucesor de los mismos que sea reconocido a nivel nacional como firma financiera.</p> <p>w) <u>Subsidiarias</u>. El Emisor acuerda no crear Subsidiarias a menos que éstas garanticen con sus bienes las obligaciones derivadas de los Documentos de la Emisión y acuerda, además, causar que las demás Compañías de los Proyectos no creen Subsidiarias a menos que las mismas garanticen con sus bienes las obligaciones derivadas de los Documentos de la Emisión.</p> <p>x) <u>Garantías</u>.</p> <p>(i) El Emisor acuerda perfeccionar las Hipotecas constituidas mediante los</p>
--	---



<p>i. El Emisor acuerda perfeccionar las hipotecas constituidas mediante los Contratos de Hipoteca y a otorgar y registrar las escrituras públicas adicionales para gravar las propiedades que adquiera en el futuro con la periodicidad y en la forma que se contempla en el Contrato de Fideicomiso y en los Contratos de Hipoteca.</p> <p>ii. El Emisor acuerda perfeccionar las cesiones contempladas en el Contrato de Cesión y a entregar y/o obtener aquellas notificaciones y/o consentimientos que se requieran para perfeccionar las mismas o para hacerles oponibles a terceros dentro de los plazos y conforme a las formalidades previstas en el Contrato de Cesión.</p> <p>iii. El Emisor acuerda cumplir con todas sus obligaciones previstas en los Documentos de Garantía.</p> <p>(y) <u>Presupuestos y Proyecciones.</u></p> <p>i. El Emisor deberá proporcionar al Agente de Pago, Registro y Transferencia y al Fiduciario, antes de la Fecha de Oferta, el Presupuesto de Construcción acompañado del Modelo Financiero, del programa de trabajo y de una descripción de los flujos de fondos del Proyecto. Además de lo anterior, a partir de la Fecha de Oferta y hasta la Fecha de Terminación de la Construcción, el Emisor estará obligado a entregar al Agente de Pago, Registro y Transferencia y al Fiduciario actualizaciones anuales de cada Presupuesto de Construcción acompañadas del Modelo Financiero del Proyecto.</p> <p>ii. El Emisor deberá proporcionar al Agente de Pago, Registro y Transferencia y al Fiduciario, a más tardar treinta (30) días antes de la Fecha de Terminación de la Construcción del Proyecto, el proyecto de Presupuesto de Operación para el primer año fiscal de operaciones del respectivo Proyecto (o la parte proporcional de dicho año fiscal, de ser el caso) acompañado del Modelo Financiero, un balance de situación, el estado de resultados y el flujo de caja proyectado para los primeros doce (12) meses de operación del Proyecto. Con posterioridad a la Fecha de Terminación de la Construcción, y mientras no se hayan pagado en su totalidad los Bonos, el Emisor estará obligado a proporcionar al Agente de Pago, Registro y Transferencia, al menos cuarenta y cinco (45) días antes del comienzo de cada año fiscal, el proyecto de Presupuesto de Operación del Proyecto para el año fiscal siguiente.</p> <p>iii. Tanto el Presupuesto de Construcción como el Presupuesto de Operación del Proyecto deberán ir adjuntos a un certificado del Gerente Financiero del Emisor, según el caso, en el que certifique que, al mejor conocimiento de dicha Persona, el respectivo presupuesto constituye una estimación razonable de los ingresos, costos y gastos, para el período que abarca y que cumple con todos los requisitos de la presente Sección, y que el Modelo Financiero actualizado se basa en supuestos conservadores (en el lado de los ingresos) y conforme a las Prácticas Prudentes de la Industrias (en el lado de costos y gastos) compatibles con lo dispuesto en los Documentos de la Transacción, las Licencias Gubernamentales y la Ley aplicable y que el Emisor considera que tales supuestos son razonables en vista de las condiciones existentes en la fecha de dicha actualización, y (B) que representan la mejor estimación de la</p>	<p>respectivos contratos de hipoteca y a otorgar y registrar las escrituras públicas adicionales para gravar las propiedades que adquiera en el futuro con la periodicidad y en la forma que se contempla en el Contrato de Fideicomiso, en las Hipotecas y en los Documentos de la Emisión.</p> <p>(ii) El Emisor acuerda perfeccionar las cesiones contempladas en los Contratos de Cesión y a entregar y/o obtener aquellas notificaciones y/o consentimientos que se requieran para perfeccionar las mismas o para hacerles oponibles a terceros dentro de los plazos y conforme a las formalidades previstas en los Contratos de Cesión y en los demás Documentos de la Emisión.</p> <p>(iii) El Emisor acuerda cumplir con todas sus obligaciones previstas en los Documentos de Garantía.</p> <p>(iv) El Emisor se obliga a que, a más tardar en la Fecha de Liquidación de los Nuevos Bonos y en todo momento a partir de dicha fecha, la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda ("CRSD") esté plenamente fondeada, de acuerdo con el Contrato de Fideicomiso, con un monto no inferior al Balance Requerido de la CRSD.</p> <p>y) <u>Presupuestos de Operación.</u></p> <p>(i) A más tardar en la Fecha de Liquidación de los Nuevos Bonos, el Emisor deberá proporcionar al Agente de Pago y al Fiduciario, el Presupuesto de Operación de cada uno de los Proyectos, un balance de situación, el estado de resultados y el flujo de caja proyectado para los primeros doce (12) meses de operación del respectivo Proyecto. Con posterioridad a la [Fecha de Liquidación] y mientras no se hayan pagado en su totalidad las Obligaciones Garantizadas, el Emisor estará obligado a proporcionar al Agente de Pago, al menos cuarenta y cinco (45) días antes del comienzo de cada año fiscal, el proyecto de Presupuesto de Operación de cada Proyecto para el año fiscal siguiente.</p> <p>(ii) El Presupuesto de Operación de cada uno de los Proyectos, según el caso, deberá ir adjuntos a un certificado del Gerente Financiero del Emisor en el que certifique que, al mejor conocimiento de dicha Persona, el respectivo presupuesto constituye una estimación razonable de los ingresos, costos y gastos, para el período que abarca y que cumple con todos los requisitos de la presente Sección.</p> <p>(iii) El Emisor acuerda que los Presupuestos de Operación preparados de conformidad con los párrafos anteriores, no surtirán efecto a menos que el Agente de Pago haya dado su aprobación por escrito a los mismos, la cual no será denegada sin causa justificada. Al aprobar o improbar el respectivo Presupuesto de Operación, el Agente de Pago evaluará la capacidad de los Proyectos de generar fondos para pagar las Obligaciones Garantizadas. La falta del Agente de Pago de aprobar o rechazar cualquier proyecto de Presupuesto de Operación dentro de los veinte (20) días después de la recepción del mismo será considerada como una aprobación de dicho Presupuesto de Operación.</p> <p>(iv) Si el Agente de Pago desapruueba algún</p>
---	--

*CPA*



	<p>información allí establecida a ese momento.</p> <p>iv. El Emisor acuerda que los Presupuestos y el Modelo Financiero que se adjunte a los mismos, preparados de conformidad con los párrafos anteriores, no será eficaz a menos que el Agente de Pago, Registro y Transferencia haya dado su aprobación por escrito a los mismos, la cual no será denegada sin causa justificada. Al aprobar o improbar el Presupuesto de Construcción y/o el Modelo Financiero, el Agente de Pago, Registro y Transferencia evaluará la capacidad del Proyecto de generar fondos para pagar los Bonos y demás obligaciones derivadas de los Documentos de la Emisión. La falta del Agente de Pago, Registro y Transferencia de aprobar o rechazar cualquier proyecto de Presupuesto dentro de los veinte (20) días después de la recepción del mismo será considerada como una aprobación de dicho Presupuesto.</p> <p>v. Si el Agente de Pago, Registro y Transferencia desaprueba algún proyecto de Presupuesto y/o Modelo Financiero dentro del plazo de 20 días a que se refiere el párrafo anterior, según lo antes indicado, el Agente de Pago, Registro y Transferencia comunicará por escrito al Emisor, dentro de los dos (2) Días Hábiles siguientes a la fecha en que se hubiera dado la desaprobación u objeción, cualquier sugerencia que pueda tener con respecto a la propuesta de Presupuesto y/o el Modelo Financiero y el Emisor tendrá que considerar, de buena fe, dichas sugerencias para la preparación de una versión revisada del respectivo Presupuesto y/o Modelo Financiero. Dentro de los diez (10) días siguientes a la recepción de las sugerencias por escrito del Agente de Pago, Registro y Transferencia el Emisor deberá presentar la propuesta revisada del respectivo Presupuesto y/o Modelo Financiero, según sea el caso, al Agente de Pago, Registro y Transferencia, para su aprobación, de conformidad con el procedimiento especificado anteriormente. En caso de que el proyecto de Presupuesto no sea aprobado antes del comienzo del correspondiente año fiscal, el Presupuesto vigente en ese momento seguirá en vigor hasta el momento en que el proyecto de Presupuesto sea aprobado, sin perjuicio de que el Emisor proponga otros proyectos de Presupuesto que sea aceptables al Agente de Pago, Registro y Transferencia.</p> <p>vi. Cada Presupuesto deberá prepararse de buena fe, en base a todos los hechos y circunstancias existentes y conocidas al Emisor y con base a supuestos razonables que reflejen la mejor estimación del Emisor de los futuros ingresos, costos y gastos del Emisor y del Proyecto y estar preparado en el mismo formato y proporcionar suficiente detalle para permitir una comparación significativa con los Presupuestos de los años anteriores. Cada Presupuesto, según aplique, deberá incluir:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>A. los mejores estimados de los ingresos, Costos del Proyecto, Gastos de Operación y Mantenimiento y proyecciones pro forma de flujo para cada mes cubierto;</li> <li>B. un resumen de las principales Inversiones de Capital, de ser aplicable;</li> <li>C. los mejores estimados del Emisor de los Gastos de Operación y Mantenimiento y sus efectos previstos para las operaciones del Proyecto, así como los Inversiones de Capital, de haberlos, por año; y</li> <li>D. cualquier otra información que pueda ser requerida razonablemente por el Agente</li> </ol>	<p>proyecto de Presupuesto de Operación dentro del plazo de veinte (20) días a que se refiere el párrafo anterior, según lo antes indicado, el Agente de Pago comunicará por escrito al Emisor, dentro de los dos (2) Días Hábiles siguientes a la fecha en que se hubiera dado la desaprobación u objeción, cualquier sugerencia que pueda tener con respecto a la propuesta de Presupuesto de Operación y el Emisor tendrá que considerar (o causar que la respectiva Compañía del Proyecto considere), de buena fe, dichas sugerencias para la preparación de una versión revisada del respectivo Presupuesto de Operación. Dentro de los diez (10) días siguientes a la recepción de las sugerencias por escrito del Agente de Pago, el Emisor deberá presentar la propuesta revisada del respectivo Presupuesto de Operación (de ser el caso, en coordinación con la respectiva Compañía del Proyecto), según sea el caso, al Agente de Pago, para su aprobación, de conformidad con el procedimiento especificado anteriormente. En caso de que el proyecto de Presupuesto de Operación no sea aprobado antes del comienzo del correspondiente año fiscal, el Presupuesto de Operación vigente en ese momento seguirá en vigor hasta el momento en que el Presupuesto de Operación sea aprobado, sin perjuicio de que el Emisor por cuenta propia o en representación de la respectiva Compañía del Proyecto, proponga otros proyectos de Presupuesto de Operación que sea aceptables al Agente de Pago.</p> <p>(v) Cada Presupuesto de Operación deberá prepararse de buena fe, en base a todos los hechos y circunstancias existentes y conocidas al Emisor y por las demás Compañías de los Proyectos, con base a supuestos razonables que reflejen la mejor estimación del Emisor y de las demás Compañías de los Proyectos de los futuros ingresos, costos y gastos del Emisor y de cada uno de los Proyectos y estar preparado en el mismo formato y proporcionar suficiente detalle para permitir una comparación significativa con los Presupuestos de Operación de los años anteriores. Cada Presupuesto, según aplique, deberá incluir:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>a. los mejores estimados de los ingresos, Gastos de Operación y Mantenimiento y proyecciones pro forma de flujo para cada mes cubierto;</li> <li>b. un resumen de las principales Inversiones de Capital, de ser aplicable;</li> <li>c. los mejores estimados del Emisor (y de ser el caso, de las demás Compañías de los Proyectos) de los Gastos de Operación y Mantenimiento y sus efectos previstos para las operaciones de cada uno de los Proyectos, así como los CAPEX, de haberlos, por año; y</li> <li>d. cualquier otra información que pueda ser requerida razonablemente por el Agente de Pago o el Fiduciario en consulta con el Inspector Técnico.</li> </ol> <p>z) <b>Endeudamientos.</b> El Emisor acuerda no incurrir y causar que los Fiadores Solidarios no incurran en Endeudamientos, incluyendo, sin limitación, Endeudamientos con accionistas del Emisor, las</p>
--	---	--

*Handwritten signature or initials.*



<p>de Pago, Registro y Transferencia o el Fiduciario en consulta con el Inspector Técnico.</p> <p>(z) <u>Endeudamientos Financieros</u>. El Emisor acuerda no incurrir en Endeudamientos, incluyendo, sin limitación, Endeudamientos con accionistas del Emisor, PPH, Subsidiarias o Afiliadas, salvo por los siguientes ("<u>Endeudamientos Permitidos</u>"):</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>i. los Endeudamientos derivados de los Bonos;</li> <li>ii. los Endeudamientos existentes a la fecha identificados en los <u>Anexos</u> del Contrato de Suscripción;</li> <li>iii. el endoso y negociación de documentos negociables para su depósito o cobro, la contratación de fianzas de garantía de los otros contratos relacionados con la construcción del Proyecto o con Contratos de Compraventa de Potencia y/o Energía en el giro ordinario de sus negocios, fianzas requeridas por Autoridades Gubernamentales u otras transacciones similares en el curso ordinario de negocios;</li> <li>iv. los Endeudamientos que surjan del refinanciamiento, extensión, renovación o reemplazo de Endeudamientos Permitidos con exclusión de los descritos en el párrafo (ii) de esta Sección; y</li> <li>v. Deuda Subordinada contratada exclusivamente con PPH; <u>entendiéndose</u>, sin embargo, que el Emisor no podrá contratar ninguna otra Deuda Subordinada.</li> </ul> <p>(aa) <u>Modificación de los Contratos Materiales del Proyecto</u>. El Emisor acuerda no:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>i. terminar, rescindir, cancelar, modificar, enmendar, cambiar de forma material o renunciar al exacto cumplimiento de cualquier Contrato Material del Proyecto o consentir en su terminación, rescisión, cancelación, modificación, enmienda, cambio o renuncia;</li> <li>ii. ceder o transferir o, consentir para que se ceda o transfieran, derechos derivados de los Contratos Materiales del Proyecto, salvo por las cesiones a favor del Fiduciario contempladas en los Documentos de la Emisión, o consentir a que algún emisor de una Garantía de Cumplimiento delegue o incumpla sus obligaciones;</li> <li>iii. modificar, directa o indirectamente, de forma material el programa de trabajo, los planos, diseños y especificaciones del Proyecto; y</li> <li>iv. tomar alguna acción que afecte, limite o reduzca el valor de los derechos que les corresponden a los Tenedores conforme a los Documentos de Garantía;</li> </ul> <p>en todos los casos anteriores, sin el consentimiento expreso y por escrito de la Mayoría de los Tenedores.</p> <p>(bb) <u>Uso de los Fondos</u>. El Emisor acuerda usar los fondos obtenidos de la emisión de los Bonos para repagar un préstamo comercial con Banco General de hasta veinticinco millones de Dólares (\$25,000,000) con tasa de interés siete por ciento (7.0%) y vencimiento el 30 de enero de 2012, por la suma aproximada de \$25,000,000 cuyo saldo al 30 de junio era \$6,800,000 y el cual se estima que será utilizado en su totalidad por el Emisor antes de la Fecha de Oferta y para financiar la construcción</p>	<p>Compañías de los Proyectos, PPH, Subsidiarias o Afiliadas, salvo por los siguientes ("<u>Endeudamientos Permitidos</u>"):</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) los Endeudamientos derivados de los Bonos, los Nuevos Bonos y los demás Documentos de la Emisión;</li> <li>(ii) los Endeudamientos con y entre las Compañías de los Proyectos, PPH, y demás Subsidiarias y Afiliadas derivadas del curso normal del negocio y en términos comerciales razonables (<i>arm's length</i>);</li> <li>(iii) los Endeudamientos existentes a la fecha identificados en los <u>Anexos</u> de cada Contrato de Suscripción;</li> <li>(iv) Endeudamientos contraídos por PPH por un monto total agregado que no exceda de US\$22,500,000;</li> <li>(v) líneas de crédito a corto plazo para capital de trabajo contraídas por las Compañías de los Proyectos por un monto total agregado (es decir incluyendo a todas las Compañías de los Proyectos) de hasta US\$5,000,000;</li> <li>(vi) líneas de crédito a corto plazo para capital de trabajo contraídas por hasta un monto de US\$5,000,000 por PPH; y</li> <li>(vii) otras obligaciones en el curso normal de negocios como cartas de crédito, stand-by, leasing o garantías bancarias; el endoso y negociación de documentos negociables para su depósito o cobro, la contratación de fianzas de garantía, fianzas requeridas por Autoridades Gubernamentales u otras transacciones similares en el curso ordinario de negocios.</li> </ul> <p>aa) <u>Modificación de los Contratos Materiales de los Proyectos</u>. El Emisor acuerda no:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) terminar, rescindir, cancelar, modificar, enmendar, cambiar de forma material o renunciar al exacto cumplimiento de cualquiera de los Contratos Materiales de los Proyectos o consentir en su terminación, rescisión, cancelación, modificación, enmienda, cambio o renuncia;</li> <li>(ii) ceder o transferir o, consentir para que se ceda o transfieran, derechos derivados de los Contratos Materiales de los Proyectos, salvo por las cesiones a favor del Fiduciario contempladas en los Documentos de la Emisión, o consentir a que algún emisor de una Garantía de Cumplimiento delegue o incumpla sus obligaciones;</li> <li>(iii) modificar, directa o indirectamente, de forma material, el programa de trabajo, los planos, diseños y especificaciones de cada uno de los Proyectos; y</li> <li>(iv) tomar alguna acción que afecte, limite o reduzca el valor de los derechos que les corresponden a los Tenedores conforme a los Documentos de Garantía;</li> </ul> <p>en todos los casos anteriores, sin el consentimiento expreso y por escrito del Agente entre Acreedores, quien aprobará la modificación de que se trate siempre que, a su juicio, la misma no tenga un impacto negativo en los intereses de los Tenedores Registrados. En el evento que el Agente entre Acreedores considere que la modificación solicitada tiene un impacto negativo en los intereses de los Tenedores Registrados, entonces el Agente</p>
---	---



	<p>del proyecto de generación hidroeléctrica El Alto, por la suma aproximada de US\$103,058,325.</p> <p>(cc) <u>Garantías de los Contratos de Construcción.</u> El Emisor se obliga a que los Contratos de Construcción estén garantizados por cartas de crédito stand by o instrumentos similares emitidos por emisores aceptables al Agente de Pago, Registro y Transferencia por aquellos montos y en aquellas formas en que se contempla en el respectivo Contrato de Construcción, según el mismo sea.</p> <p>(dd) <u>Aportes de Capital.</u> El Emisor se obliga a que, a más tardar antes de la Fecha de Oferta, haber recibido aportes de capital, ya sea mediante capital pagado, capital pagado en exceso, aportes en especie (incluyendo para estos efectos, aportes en especie tales como el precio de compra de las fincas del Proyecto, registrados tanto a nivel de traspaso de activos en el Emisor como de plusvalía a nivel de PPH y el precio pagado por las acciones del Emisor) o Deuda Subordinada por la suma de Cuarenta Millones de Dólares (US\$40,000,000) en la forma prevista en el Acuerdo de Contribución de Capital. Además de lo anterior, con posterioridad a la Fecha de Oferta, PPH deberá realizar aportes por la suma que resulte mayor entre (1) Cuarenta Millones Seiscientos Mil Dólares (US\$40,600,000) en forma Pro rata a la suscripción de los Bonos que se emitan con posterioridad a la Fecha de Oferta y (2) aquellas sumas adicionales al monto descrito en el párrafo (1) que sean necesarias para que el Proyecto entre en operación las cuales deberán ser aportadas por PPH antes de la fecha de entrada de operación del Proyecto.</p> <p>Adicionalmente, el Emisor se obliga a que PPH mantenga, en todo momento, mientras todas las sumas adeudadas por el Emisor bajo los Documentos del Financiamiento no hayan sido pagadas en su totalidad, un capital, ya sea mediante capital pagado en acciones y/o como Deuda Subordinada, no menor a Ciento Diez Millones de Dólares (US\$110,000,000).</p> <p>(ee) <u>Cambio de Control.</u> El Emisor se obliga a que no se produzca un Cambio de Control del Emisor ni un Cambio de Control de PPH.</p>	<p>entre Acreedores podrá elevar la solicitud de aprobación a los Acreedores Preferentes, y la misma requerirá del consentimiento de la Mayoría de los Acreedores Preferentes.</p> <p>bb) <u>Mantener Activos.</u> El Emisor se obliga a mantener en buenas condiciones de servicio todos sus activos (incluyendo sin limitación sus activos fijos y aquellos hipotecados bajo los Documentos de la Emisión), de manera que su valor no se deteriore, afecte o disminuya, salvo por el deterioro normal que se produce por uso de tales activos.</p> <p>cc) <u>Cambio de Control.</u> El Emisor se obliga a que no se produzca o causar que no se produzca, un Cambio de Control del Emisor, un Cambio de Control de Alto Valle, un Cambio de Control de Pedregalito, un Cambio de Control de Río Chico o un Cambio de Control de PPH.</p>
<p>11. Eventos de Incumplimiento y Vencimiento o Anticipado</p>	<p>Cada uno de los siguientes eventos constituirá un "Evento de Incumplimiento":</p> <p>(a) <u>No pago.</u> El Emisor no paga cualquiera suma que deba pagar en virtud de los Documentos de la Emisión en la fecha correspondiente y dicho incumplimiento no se cura a más tardar dentro de los tres (3) Días Hábiles siguientes a dicha fecha.</p> <p>(b) <u>Violación sin periodo de cura.</u> Si el Emisor incumple cualquiera de las obligaciones contraídas en los párrafos (i), (p), (s) y (t) de la <u>Sección 9</u> de este Prospecto Informativo.</p> <p>(c) <u>Violaciones con periodo de cura.</u> El Emisor incumple cualquiera de las obligaciones contraídas en la <u>Sección 9</u> de este Prospecto Informativo, o cualquiera otra disposición de uno de los Documentos de la Emisión, para cuyo incumplimiento no se haya establecido en esta Sección un Evento de Incumplimiento específico, a menos que dicho incumplimiento: (i) sea susceptible de ser subsanado; y (ii) sea efectivamente subsanado a más tardar dentro de los treinta (30) días siguientes a la fecha en que la Mayoría de los Tenedores a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia notifique al Emisor de dicho incumplimiento o en que el Emisor</p>	<p>Cada uno de los siguientes eventos constituirá un "Evento de Incumplimiento":</p> <p>a) <u>No pago.</u> El Emisor no paga cualquiera suma que deba pagar en virtud de los Documentos de la Emisión en la fecha correspondiente y dicho incumplimiento no se cura a más tardar dentro de los tres (3) Días Hábiles siguientes a dicha fecha.</p> <p>b) <u>Violación sin periodo de cura.</u> Si el Emisor incumple cualquiera de las obligaciones contraídas en los párrafos (i), (p), (s) y (t) de la <u>Sección III.A.10</u> de este Prospecto Informativo.</p> <p>c) <u>Violaciones con periodo de cura.</u> Cualquiera de las Compañías de los Proyectos incumple alguna de las obligaciones contraídas en <u>Sección III.A.10</u> de este Prospecto Informativo, o cualquiera otra disposición de uno de los Documentos de la Emisión, para cuyo incumplimiento no se haya establecido en esta Sección un Evento de Incumplimiento específico, a menos que dicho incumplimiento: (i) sea susceptible de ser subsanado; y (ii) sea efectivamente subsanado a más tardar dentro de los treinta (30) días siguientes a la fecha en</p>



<p>adquiera conocimiento de dicho incumplimiento, cualquiera de ellas ocurra primero.</p> <p>(d) <u>Declaraciones Falsas.</u> Una declaración o garantía otorgada por el Emisor o el Garante en un Documento de la Emisión es falsa o tendenciosa al momento de ser otorgada, a menos que dicha falsedad o tendenciosidad sea capaz de ser subsanada; y sea efectivamente subsanada a más tardar dentro de los diez (10) Días Hábiles siguientes a la fecha en que la Mayoría de los Tenedores, a través del Agente de Pagó, Registro y Transferencia, notifique al Emisor de dicha falsedad o tendenciosidad o en que el Emisor adquiera conocimiento de dicha falsedad o tendenciosidad, cualquiera de ellas ocurra primero.</p> <p>(e) <u>Terminación de los Contratos de Concesión y otras Autorizaciones.</u> El Contrato de Concesión, el Contrato de Concesión de Aguas, así como cualquier otra autorización material del Proyecto o Licencia Gubernamental es suspendida, terminada, cancelada o revocada.</p> <p>(f) <u>Incumplimiento Cruzado.</u> Un Endeudamiento del Emisor o de PPH</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>i. no es pagado a su vencimiento; o</li> <li>ii. es declarado anticipadamente de plazo vencido, o es susceptible de ser declarado anticipadamente de plazo vencido, por un acreedor del Emisor o de PPH como resultado de un incumplimiento de los términos y condiciones de dicho Endeudamiento u otra estipulación con efecto similar,</li> <li>iii. siempre que, en todos los casos anteriores, el valor agregado del capital del Endeudamiento del Emisor o de PPH que se encuentren en las circunstancias descritas en (i) y (ii) exceda la suma de Cien Mil Dólares (US\$100,000) medida en forma individual o Doscientos Cincuenta Mil (US\$250,000) medida en forma acumulada.</li> </ul> <p>(g) <u>Insolvencia.</u> El Emisor, o PPH:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>i. es incapaz de pagar sus deudas a medida que estas vengán o es de otra forma considerado en estado de insolvencia por la Ley aplicable;</li> <li>ii. admite su incapacidad para pagar sus deudas cuando estas vencen;</li> <li>iii. entra en suspensión de pago de sus deudas o anuncia su intención de hacerlo;</li> <li>iv. inicia negociaciones con cualquier acreedor para el refinanciamiento o reestructuración de cualquiera de sus deudas por la incapacidad de pagar la misma;</li> <li>v. se encuentra en una situación en la que el valor de sus activos es menor que el valor de sus pasivos (tomando en cuenta los pasivos contingentes y futuros); o</li> <li>vi. deja de pagar sus deudas por razón de una moratoria.</li> </ul> <p>(h) <u>Proceso de Quiebra.</u> Una de las siguientes situaciones, hechos o circunstancias ocurre con respecto al Emisor o PPH:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>i. si el Emisor o PPH inicia voluntariamente un proceso de quiebra, insolvencia, concurso de acreedores u otro con efecto similar;</li> <li>ii. si una tercera Persona inicia contra el Emisor o PPH, un proceso de quiebra, insolvencia, concurso de acreedores u otro con efecto similar; o</li> </ul>	<p>que la Mayoría de Acreedores Preferentes a través del Agente entre Acreedores notifique al Emisor de dicho incumplimiento o en que el Emisor adquiera conocimiento de dicho incumplimiento, cualquiera de ellas que ocurra primero.</p> <p>d) <u>Garantías.</u> Si el Emisor o alguno de las Compañías de los Proyectos incumple con las obligaciones estipuladas en la Sección III.C de este Prospecto Informativo respecto al perfeccionamiento de las garantías adicionales que se deberán constituir a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos y los Nuevos Bonos.</p> <p>e) <u>Declaraciones Falsas.</u> Una declaración o garantía hecha por el Emisor o una de las Compañías de los Proyectos o por PPH en un Documento de la Emisión es falsa o tendenciosa al momento de ser otorgada, a menos que dicha falsedad o tendenciosidad sea capaz de ser subsanada; y sea efectivamente subsanada a más tardar dentro de los diez (10) Días Hábiles siguientes a la fecha en que la Mayoría de Acreedores Preferentes, a través del Agente entre Acreedores, notifique al Emisor de dicha falsedad o tendenciosidad o en que el Emisor adquiera conocimiento de dicha falsedad o tendenciosidad, cualquiera de ellas que ocurra primero.</p> <p>f) <u>Terminación de los Contratos de Concesión y otras Autorizaciones.</u> Los Contratos de Concesión, los Contratos de Concesión de Aguas, así como cualquier otra autorización material de los Proyectos o Licencia Gubernamental es suspendida, terminada, cancelada o revocada.</p> <p>g) <u>Incumplimiento Cruzado.</u> Un Endeudamiento del Emisor, de las demás Compañías de los Proyectos o de PPH:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) no es pagado a su vencimiento; o</li> <li>(ii) es declarado anticipadamente de plazo vencido, o es susceptible de ser declarado anticipadamente de plazo vencido, por un acreedor de las Compañías de los Proyectos o de PPH como resultado de un incumplimiento de los términos y condiciones de dicho Endeudamiento u otra estipulación con efecto similar, siempre que, en todos los casos anteriores, el valor agregado del capital del Endeudamiento de las Compañías de los Proyectos o de PPH que se encuentren en las circunstancias descritas en (i) y (ii) exceda la suma de Un Millón de Dólares (US\$1,000,000) medida en forma individual o Dos Millones Quinientos Mil Dólares (US\$2,500,000) medida en forma acumulada.</li> </ul> <p>h) <u>Insolvencia.</u> Cualquiera de las Compañías de los Proyectos, o PPH:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) es incapaz de pagar sus deudas a medida que estas vengán o de otra forma es considerado en estado de insolvencia por la Ley aplicable;</li> <li>(ii) admite su incapacidad para pagar sus deudas cuando estas vencen;</li> <li>(iii) entra en suspensión de pago de sus deudas o anuncia su intención de hacerlo;</li> <li>(iv) inicia negociaciones con cualquier acreedor</li> </ul>
---	--

*CF*



<p>iii. si una autoridad competente ordena la intervención, reorganización o liquidación del Emisor o PPH.</p> <p>(i) <u>Litigios</u>. La decisión de un proceso judicial, administrativo o arbitral contra el Emisor y/o PPH que tenga un Efecto Material Adverso o el incumplimiento del Emisor y/o de PPH en el pago de una sentencia o decisión final ya sea judicial, administrativa, fiscal o arbitral en su contra por un monto igual o superior a Un Millón de Dólares (US\$1,000,000).</p> <p>(j) <u>Medidas Cautelares y/o de Ejecución</u>. Un bien del Emisor o de PPH es secuestrado, embargado o afectado por cualquiera otra medida cautelar o de ejecución, siempre que:</p> <p>i. no se libere, o se constituya caución para liberar dicho bien de dicho secuestro, embargo o medida cautelar o de ejecución dentro de los treinta (30) días calendarios siguientes a la fecha en que el mismo entre en efecto; y</p> <p>ii. el valor en libros agregado de todos los bienes del Emisor y de PPH que se encuentren secuestrados, embargados o afectados por dichas medidas exceda la suma de un millón de Dólares (US\$1,000,000).</p> <p>(k) <u>Efectividad de los Documentos de la Emisión</u>. Una de las siguientes situaciones, hechos o circunstancias ocurre:</p> <p>i. si es, o llega a ser, ilegal para el Emisor o PPH cumplir con sus obligaciones contraídas en los Documentos de la Transacción;</p> <p>ii. si alguno de los Gravámenes y garantías constituidos por los Documentos de la Emisión es terminado o de otro modo deja de tener pleno vigor y efecto;</p> <p>iii. si cualquiera de los Documentos de la Emisión no es efectivo o el Emisor o PPH alega que no es efectivo o deja de tener la efectividad y/o prelación originalmente contemplada; o</p> <p>iv. si el Emisor o PPH repudian, o manifiestan intención de repudiar los Documentos de la Emisión o las deudas o compromisos contraídos en virtud de éstos.</p> <p>(l) <u>Expropiación</u>. Si los bienes del Emisor, sus acciones o los bienes o acciones de PPH son objeto de un Evento Riesgo País,</p> <p>(m) <u>Cambio de Control</u>. Si ocurre un Cambio de Control del Emisor o un Cambio de Control de PPH.</p> <p>(n) <u>Terminación del Proyecto</u>. Si la construcción del Proyecto no es completada a más tardar en la Fecha de Terminación de la Construcción y hubieren transcurrido además, noventa (90) días desde dicha fecha sin que el Proyecto hubiere alcanzado la Finalización Sustancial.</p> <p>(o) <u>Abandono del Proyecto</u>. Si ocurre un Abandono del Proyecto.</p> <p>(p) <u>Contratos Materiales del Proyecto</u>. Si una de las siguientes situaciones, hechos o circunstancias ocurre:</p> <p>i. si es, o llega a ser, ilegal para el Emisor o sus contrapartes cumplir con sus obligaciones contraídas en los Contratos Materiales del</p>	<p>para el refinanciamiento o reestructuración de cualquiera de sus deudas por la incapacidad de pagar las mismas;</p> <p>(v) se encuentra en una situación en la que el valor de sus activos es menor que el valor de sus pasivos (tomando en cuenta los pasivos contingentes y futuros); o</p> <p>(vi) deja de pagar sus deudas por razón de una moratoria.</p> <p>i) <u>Proceso de Quiebra</u>. Una de las siguientes situaciones, hechos o circunstancias ocurre con respecto de a cualquiera las Compañías de los Proyectos o PPH:</p> <p>(i) si cualquiera de las Compañías de los Proyectos o PPH inicia voluntariamente un proceso de intervención, quiebra, insolvencia, liquidación, concurso de acreedores u otro con efecto similar;</p> <p>(ii) si una tercera Persona inicia contra cualquiera de las Compañías de los Proyectos o PPH, un proceso de intervención, quiebra, insolvencia, liquidación, concurso de acreedores u otro con efecto similar; o</p> <p>(iii) si una autoridad competente ordena la intervención, reorganización o liquidación de cualquiera de las Compañías de los Proyectos o PPH.</p> <p>j) <u>Litigios</u>. Que se emita en contra de cualquiera de las Compañías de los Proyectos y/o PPH, la decisión de un proceso judicial, administrativo o arbitral que tenga un Efecto Material Adverso o el incumplimiento de cualquiera de las Compañías de los Proyectos y/o de PPH en el pago de una sentencia o decisión final ya sea judicial, administrativa, fiscal o arbitral en su contra por un monto igual o superior a Un Millón de Dólares (US\$1,000,000).</p> <p>k) <u>Medidas Cautelares y/o de Ejecución</u>. Un bien de cualquiera de las Compañías de los Proyectos o de PPH es secuestrado, embargado o afectado por cualquiera otra medida cautelar o de ejecución, siempre que:</p> <p>(i) no se libere, o se constituya caución para liberar dicho bien de dicho secuestro, embargo o medida cautelar o de ejecución dentro de los treinta (30) días calendarios siguientes a la fecha en que el mismo entre en efecto; y</p> <p>(ii) el valor en libros agregado de todos los bienes de las Compañías de los Proyectos y de PPH que se encuentren secuestrados, embargados o afectados por dichas medidas exceda la suma de Un Millón de Dólares (US\$1,000,000).</p> <p>l) <u>Efectividad de los Documentos de la Emisión</u>. Una de las siguientes situaciones, hechos o circunstancias ocurre:</p> <p>(i) si es, o llega a ser, ilegal para cualquiera de las Compañías de los Proyectos o PPH cumplir con sus obligaciones contraídas en los Documentos de la Transacción;</p> <p>(ii) si alguno de los Gravámenes y garantías constituidos por los Documentos de la Emisión es terminado o de otro modo deja de tener pleno vigor y efecto;</p>
--	--

*CPD*



	<p>Proyecto;</p> <p>ii. si cualquiera de los Contratos Materiales del Proyecto no es efectivo o es ilegal o el Emisor o PPH alegan que no es efectivo o que es ilegal;</p> <p>iii. si el Emisor o PPH repudian, o manifiestan la intención de repudiar, los Contratos Materiales del Proyecto o las deudas o compromisos contraídos en virtud de éstos y como resultado de dicha repudiación se produce, o es razonable que se produzca, un Efecto Material Adverso;</p> <p>iv. si el Emisor o PPH incumplen algunas de sus obligaciones materiales previstas en los Contratos Materiales del Proyecto y no subsanan dicho incumplimiento dentro de los períodos de cura allí contemplados y como resultado de dicho incumplimiento se produce, o es razonable esperar que se produzca, un Efecto Material Adverso; o</p> <p>v. si algún Contrato Material del Proyecto es rescindido o terminado antes de término, a menos que sea reemplazado por otro Contrato Material del Proyecto que tenga términos equivalentes.</p> <p>(q) <u>Efecto Material Adverso</u>. Si ocurre un Evento Material Adverso. En caso que se produzca un Evento de Incumplimiento que persista y no sea curado dentro del período de cura aplicable, de ser el caso, la Mayoría de los Tenedores podrá declarar los Bonos de plazo vencido y exigir el pago inmediato de todo el capital y los intereses adeudados bajo los Bonos, mediante notificación (la "Notificación de Aceleración") al Emisor, al Agente de Pago, Registro y Transferencia y al Fiduciario. En caso que se envíe una Notificación de Aceleración, el capital, los intereses y demás sumas pagaderas por el Emisor serán inmediata y automáticamente exigibles sin necesidad de acción, requerimiento o gestión adicional de parte de los Tenedores y el Emisor estará obligado a entregar tales sumas al Fiduciario.</p>	<p>(iii) si cualquiera de los Documentos de la Emisión no es efectivo o de cualquiera las Compañías de los Proyectos o PPH alega que no es efectivo o deja de tener la efectividad y/o prelación originalmente contemplada; o</p> <p>(iv) si cualquiera de las Compañías de los Proyectos o PPH repudian, o manifiestan intención de repudiar los Documentos de la Emisión o las deudas o compromisos contraídos en virtud de éstos.</p> <p>m) <u>Expropiación</u>. Si los bienes de las Compañías de los Proyectos, sus acciones o los bienes o acciones de PPH son objeto de un Evento de Riesgo País y tal medida no es revocada, suspendida o dejada sin efecto en un plazo de 30 días calendario.</p> <p>n) <u>Cambio de Control</u>. Si ocurre un Cambio de Control del Emisor, un Cambio de Control de Pedregalito, un Cambio de Control de Río Chico, un Cambio de Control de Alto Valle o un Cambio de Control de PPH y el mismo no es aprobado por la Mayoría de Acreedores Preferentes y el Emisor no cumple con su obligación de realizar una redención anticipada obligatoria.</p> <p>o) <u>Contratos Materiales de los Proyectos</u>. Si una de las siguientes situaciones, hechos o circunstancias ocurre:</p> <p>(i) si es, o llega a ser, ilegal para el Emisor o sus contrapartes cumplir con sus obligaciones contraídas en los Contratos Materiales de los Proyectos;</p> <p>(ii) si cualquiera de los Contratos Materiales de los Proyectos no es efectivo o es ilegal o el Emisor o PPH alegan que no es efectivo o que es ilegal;</p> <p>(iii) si el Emisor o PPH repudian, o manifiestan la intención de repudiar, los Contratos Materiales de los Proyectos o las deudas o compromisos contraídos en virtud de éstos y como resultado de dicha repudiación se produce, o es razonable que se produzca, un Efecto Material Adverso;</p> <p>(iv) si el Emisor o PPH incumplen algunas de sus obligaciones materiales previstas en los Contratos Materiales de los Proyectos y no subsanan dicho incumplimiento dentro de los períodos de cura allí contemplados y como resultado de dicho incumplimiento se produce, o es razonable esperar que se produzca, un Efecto Material Adverso; o</p> <p>(v) si algún Contrato Material del Proyecto es rescindido o terminado antes de término, a menos que sea reemplazado por otro Contrato Material del Proyecto que tenga términos equivalentes.</p> <p>p) <u>Efecto Material Adverso</u>. Si ocurre un evento que a juicio del Agente de Pago tenga un Evento Material Adverso.</p> <p>En caso que se produzca un Evento de Incumplimiento que persista y no sea curado dentro del período de cura aplicable, de ser el caso, la Mayoría de Acreedores Preferentes podrá declarar los Bonos, los Nuevos Bonos y demás Documentos de la Emisión de plazo vencido y exigir el pago inmediato de todo el capital, los intereses y demás sumas adeudadas bajo los Bonos, los Nuevos Bonos y</p>
--	--	---

*CPD*



		<p>los demás Documentos de la Emisión y, en general emitir una Notificación de Aceleración conforme a lo previsto en el Contrato entre Acreedores. Una vez el Agente de Pago reciba una Notificación de Aceleración y la transmita a los Tenedores Registrados, la Mayoría de Acreedores Preferentes instruirán al Fiduciario sobre las acciones y demás medidas a tomar, incluyendo, sin limitación respecto de la ejecución de todos los Gravámenes que garantizan las Obligaciones Garantizadas conforme a lo previsto en el Contrato entre Acreedores, el Contrato de Fideicomiso y demás Documentos de la Emisión.</p>
<p>19. Enmiendas y Renuncias</p>	<p>Los Bonos sólo podrán ser reformados mediante documento escrito firmado por el Emisor y la Mayoría de los Tenedores entendiéndose, sin embargo, que cualquier modificación a la Tasa de Interés, Fecha de Vencimiento y/o garantías de la emisión requiera del voto favorable de los Tenedores de Bonos que represente al menos el setenta y cinco por ciento (75%) del monto total del saldo insoluto de capital los Bonos emitidos en ese momento. A menos que los Documentos de la Emisión contemplen un requisito de mayoría distinto, la falta de cumplimiento exacto de las condiciones previstas en cualquier Sección de los Bonos podrá ser excusada mediante documento firmado por el Emisor y la Mayoría de los Tenedores.</p>	<p>Toda la documentación que ampara esta emisión, incluyendo sus términos y condiciones, podrá ser modificada o enmendada o su cumplimiento dispensado, siempre que se cuente con el consentimiento escrito y firmado del Emisor y de los Tenedores Registrados de los Bonos más los Tenedores Registrados de los Nuevos Bonos (los "Acreedores Preferentes") que representen por lo menos un cincuenta y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto a Capital de todos los bonos emitidos y en circulación de esta Emisión más los Nuevos Bonos (la "Mayoría de los Acreedores Preferentes"), entendiéndose, sin embargo, que cualquier modificación a la Tasa de Interés o la Fecha de Vencimiento o a las Garantías que amparan esta Emisión y los Nuevos Bonos, requerirá el consentimiento escrito y firmado del Emisor y de los Acreedores Preferentes que representen por lo menos un setenta y cinco por ciento (75%) del total del Saldo Insoluto a Capital de todos los bonos emitidos y en circulación de estos Bonos y de los Nuevos Bonos (la "Super Mayoría de Acreedores Preferentes").</p> <p>En este caso, se deberán aplicar las normas adoptadas por la Superintendencia en el Acuerdo No. 4-2003 del 11 de abril de 2003, el cual regula el procedimiento para la presentación de solicitudes de registro de modificaciones a términos y condiciones de valores registrados en la Superintendencia, así como cualquier otra disposición que ésta determine</p>

G. DESCRIPCIÓN Y GARANTÍAS

<p>La Emisión estará respaldada por el crédito general del Emisor y garantizada por una fianza solidaria en la cual la fiadora solidaria acuerda mantener en todo momento, mientras todas las sumas adeudadas por el Emisor bajo los Documentos del Financiamiento no hayan sido pagadas en su totalidad, un capital, ya sea mediante capital pagado en acciones y/o como Deuda subordinada no menor a Ciento Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00) otorgada por PanamaPower Holdings, Inc. y por un fideicomiso de garantía. El Emisor constituirá a favor de BG Trust, Inc., como fiduciario del Fideicomiso de Garantía una primera hipoteca sobre los bienes muebles y una primera hipoteca y anticresis sobre inmuebles del Emisor y sobre las concesiones otorgadas en virtud de los Contratos de Concesión. Igualmente, el Emisor transferirá al fiduciario todos los derechos a recibir pagos derivados de los Contratos Materiales del Proyecto. Además de lo anterior, PanamaPower Holdings, Inc. constituirá, también a beneficio de BG Trust, Inc. en su calidad de fiduciario del Fideicomiso de Garantía, prenda sobre todas sus acciones del Emisor de las que PPH es titular para garantizar las obligaciones derivadas de los Bonos.</p> <p>Las referidas garantías serán constituidas conforme a lo siguiente:</p>	<p>Los Bonos de esta Emisión están respaldados por el crédito general del emisor y garantizados por un Fideicomiso de Garantía (el "Fideicomiso de Garantía") que el Emisor tiene actualmente constituido con BG Trust Inc. (el "Agente Fiduciario").</p> <p>A continuación se detallan las garantías que actualmente se encuentran constituidas a favor del Fiduciario:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) Hipoteca sobre Bienes Inmuebles del Emisor.</li> <li>(ii) Cesión de ciertos Bienes y Derechos Cedibles del Emisor.</li> <li>(iii) las acciones emitidas y en circulación del Prenda sobre el cien por ciento (100%) de Emisor de propiedad de PPH.</li> <li>(iv) Fianza solidaria de PPH.</li> <li>(v) Los fondos depositados en la cuenta de construcción para el Proyecto del Emisor propiedad del Fiduciario.</li> </ul> <p>A más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Liquidación de los Nuevos Bonos, el</p>
---	--



(a) Antes de la Fecha de Terminación de la Construcción, los Bonos estarán respaldados por el crédito general del Emisor y por:

- i. un Fideicomiso constituido mediante el Contrato de Fideicomiso, por el cual el Emisor, en su calidad de fideicomitente, cedió y/o traspasó al Fiduciario ciertos bienes, contratos y derechos o constituyó a su favor ciertas garantías y se comprometió, además, en el futuro, a ceder o traspasar ciertos bienes, contratos y derechos y a constituir ciertas garantías a favor del Fiduciario; todo lo anterior para garantizar las obligaciones previstas en los Documentos de la Emisión;
- ii. prenda constituida mediante el Contrato de Prenda por PPH sobre las acciones del Emisor a favor del Fiduciario para garantizar las obligaciones derivadas de los Documentos de la Emisión;
- iii. fianza solidaria otorgada a favor del Fiduciario por PPH; y
- iv. los fondos y valores depositados en la Cuenta de Construcción y la Cuenta de Manejo.

(b) Dentro de los treinta (30) días siguientes a la Fecha de Oferta, el Emisor deberá perfeccionar la cesión al Fiduciario de los Bienes y Derechos Cedibles existentes en ese momento, conforme se prevé en el Contrato de Cesión para garantizar las obligaciones derivadas de los Bonos y demás Documentos de la Emisión. Los "Bienes y Derechos Cedibles" significa todas las ganancias, contratos, créditos, derechos y propiedades del Emisor en su calidad de fideicomitente (en lo sucesivo, el "Fideicomitente") y de cualquiera de sus Subsidiarias, incluyendo, sin limitación, (i) todas las ventas y todos los contratos existentes y futuros relacionados a, y los derechos legales que surjan en relación con, la compraventa de energía y/o capacidad, por el Fideicomitente o cualquiera de sus Subsidiarias, ya sea con respecto a ventas en el mercado ocasional local o regional, ventas conforme a contratos, ventas con respecto a servicios auxiliares o ventas para la exportación y los contratos de reserva del Fideicomitente, incluyendo, sin limitación, los contratos y los derechos legales descritos en la Lista III del Contrato de Fideicomiso, (ii) todos los contratos existentes y futuros relacionados con, y derechos legales que surjan en relación con el Proyecto, incluyendo sin limitación los Contratos Materiales del Proyecto y otros contratos y derechos legales descritos en la Lista IV del Contrato de Fideicomiso; (iii) todos los contratos existentes y futuros relacionados con, y derechos legales que surjan en relación con, cualquier servicio auxiliar proporcionado por el Fideicomitente o cualquiera de sus Subsidiarias, incluyendo, sin limitación, servicios de transmisión, (iv) todos los contratos existentes y futuros con proveedores y operativos del Fideicomitente o cualquiera de sus Subsidiarias, incluyendo, sin limitación, los contratos descritos en la Lista V del Contrato de Fideicomiso, (v) todos los bonos y fianzas de cumplimiento existentes y futuros, pólizas de seguros, cartas de crédito "stand-by" y otras Garantías de Cumplimiento a favor del Fideicomitente o cualquiera de sus Subsidiarias, incluyendo, sin limitación las fianzas, pólizas de seguro, cartas de crédito y garantías descritas en la Lista VI del Contrato de Fideicomiso, (vi) todos los derechos contractuales y legales de indemnización existentes y futuros a favor del Fideicomitente o cualquiera de sus Subsidiarias, incluyendo, sin limitación, los derechos y cuentas por cobrar de terminación y compensación por nacionalización, expropiación o compensación así como los créditos

Emisor deberá haber registrado en el Registro Público una modificación a la Hipoteca sobre Bienes Inmuebles del Emisor para que el monto garantizado por la misma sea de hasta US\$220,000,000 y que el mismo garantice tanto los Nuevos Bonos como estos Bonos, y adicionalmente, el Emisor deberá incorporar a dicha Hipoteca sobre Bienes Inmuebles, los Bienes Inmuebles del Emisor que a dicha fecha no hayan sido hipotecados a favor del Fiduciario.

A más tardar diez (10) días calendarios contados a partir de la Fecha de Liquidación de los Nuevos Bonos, el Emisor se obliga a lo abajo listado, en caso de que no se puedan hacer las acciones abajo listadas en los diez (10) días calendarios indicados el Agente entre Acreedores podrá otorgar una prórroga de hasta de diez (10) días calendarios adicionales:

- (i) causar que PPH otorgue prenda mercantil sobre el cien por ciento (100%) de las acciones de su propiedad en las demás Compañías de los Proyectos para que garanticen las obligaciones derivadas de los Documentos de la Emisión;
- (ii) causar que se modifique la Fianza para que Alto Valle, Pedregalito y Río Chico se incorporen a dicho acuerdo y, pasen a ser, conjuntamente con PPH, Fianzadores Solidarios de las obligaciones del Emisor a favor del Fideicomiso de Garantía en beneficio de los Acreedores Preferentes;
- (iii) causar que los fondos depositados en las cuentas de los fideicomisos que garantizan las emisiones de bonos registrados de Alto Valle y Pedregalito que serán canceladas con esta emisión sean depositados en la Cuenta de Concentración; y
- (iv) causar que PPH modifique la prenda mercantil existente sobre las acciones del Emisor para que garantice las obligaciones derivadas de los Documento de la Emisión.

A más tardar noventa (90) días calendarios contados a partir de la Fecha de Liquidación de los Nuevos Bonos, el Emisor se obliga a realizar lo siguiente:

- (i) causar que las demás Compañías de los Proyectos se incorporen como Fideicomitentes del Fideicomiso de Garantía, para que en conjunto con el Emisor y PPH se denominen los Fideicomitentes;
- (ii) causar que las demás Compañías de los Proyectos constituyan las Hipotecas sobre Bienes Muebles que les corresponden a cada una;
- (iii) causar que las demás Compañías de los Proyectos constituyan las Hipotecas sobre las Concesiones correspondientes a cada una;
- (iv) causar que las demás Compañías de los Proyectos adicionen sus respectivos bienes inmuebles a la Hipoteca sobre Bienes Inmuebles del Emisor;
- (v) causar que las demás Compañías de los Proyectos celebren Contratos de Cesión con el Fiduciario, con el objeto de formalizar la cesión de los Bienes y

*cf*



	<p>de carbono que se deriven del Proyecto, excluyendo para estos efectos, el treinta por ciento (30%) de tales créditos que sean cedidos a las comunidades o municipios existentes en las áreas del Proyecto, (vii) todas las pólizas de seguro existentes y futuras contratadas por el Fideicomitente o cualquiera de sus Subsidiarias, incluyendo, sin limitación las pólizas de seguro sobre los Bienes Gravables y las pólizas de seguro descritas en la Lista VII del Contrato de Fideicomiso, (viii) todas las licencias, permisos y Licencias Gubernamentales del Fideicomitente o cualquiera de sus Subsidiarias, así como el derecho a recibir cualquier compensación o indemnización que se pague bajo alguno de dichos contratos, excluyendo las Concesiones (que serán gravadas mediante la Hipoteca sobre las Concesiones y Bienes Inmuebles), (ix) todas las acciones existentes y futuras de cualquier clase y todas las otras participaciones e intereses de capital del Fideicomitente o cualquiera de sus Subsidiarias en cualquier sociedad anónima, sociedad de responsabilidad limitada, fideicomiso, fundación, sociedad colectiva o comanditaria o cualquier otra entidad legal, (x) todos los pagarés, bonos y otros valores existentes y futuros propiedad del Fideicomitente o cualquiera de sus Subsidiarias, (xi) todos los dividendos, intereses, ganancias y otras distribuciones existentes y futuras recibidas por el Fideicomitente o cualquiera de sus Subsidiarias con respecto a los valores e intereses descritos en (ix) y (x) de este párrafo, (xii) de todas las cuentas por cobrar y créditos existentes y futuros del Fideicomitente o cualquiera de sus Subsidiarias, (xiii) todos los ingresos del Proyecto, y cualesquiera fondos, dineros, créditos, cuentas por cobrar y otros derechos que se generen a favor del Fideicomitente por razón del producto de la emisión de los Bonos, (xiv) todos los ingresos producto de Traspasos Permitidos, (xv) todos los dineros recibidos por litigios, arbitrajes u otras disputas, (xvi) los aportes que deban realizar PPH o los demás accionistas del Fideicomitente para la construcción del Proyecto ya sea a título de préstamo, aportes de capital o en cualquier otro concepto (xvii) efectivo, (xviii) el producto la emisión de los Bonos, todo lo anterior, solamente en la medida en que dichas ganancias, contratos, derechos, créditos y propiedades puedan ser cedidos bajo las leyes aplicables, pero <u>excluyendo</u> (a) todas las ganancias, contratos, derechos, créditos y propiedades del Fideicomitente o cualquiera de sus Subsidiarias que estén sujetos a Gravámenes que surjan por ministerio de la ley o que resulten de los Documentos de la Emisión, (b) todos los Bienes Gravables, (c) todos los vehículos del Fideicomitente o cualquiera de sus Subsidiarias, (d) todos los bienes muebles y propiedades tangibles del Fideicomitente o cualquiera de sus Subsidiarias con un valor en los libros del Fideicomitente menor a \$300,000, (e) todas las pólizas de seguro contratadas por el Fideicomitente o sus Subsidiarias cuyos beneficiarios sean personas diferentes a cada Fideicomitente o cualquiera de sus Subsidiarias, tales como pólizas de seguro médico y de vida contratadas por el Fideicomitente para beneficio de sus empleados.</p> <p>(c) Dentro de los noventa (90) días siguientes a la Fecha de Oferta el Emisor deberá constituir a favor del Fiduciario la Hipoteca sobre Bien Inmueble para garantizar las obligaciones derivadas de los Bonos y demás Documentos de la Emisión.</p> <p>(d) Dentro de los noventa (90) días siguientes a la Fecha de Terminación de la Construcción, el Emisor deberá perfeccionar las siguientes cesiones y</p>	<p>Derechos Cedibles de los que cada uno sea titular y/o propietario incluyendo las correspondientes notificaciones de dichas cesiones, de no conseguir los consentimientos requeridos o efectuar las notificaciones requeridas el Emisor podrá solicitarle al Agente entre Acreedores que le dé una extensión de hasta 60 días, cualquier extensión adicional requerirá del consentimiento de la Mayoría de Tenedores; y</p> <p>(vi) establecer Cuentas Fiduciarias para las demás Compañías de los Proyectos.</p> <p>Adicionalmente, el Emisor se compromete a que dentro de los noventa (90) días siguientes a la Fecha de Entrada en Operación Comercial del Proyecto del Emisor, el Emisor deberá perfeccionar o causar que se perfeccionen, las siguientes cesiones y constituir los siguientes Gravámenes a favor del Fiduciario para garantizar las obligaciones derivadas de estos Bonos y de los Nuevos Bonos:</p> <p>(i) la cesión de los Bienes y Derechos Cedibles del Emisor que no hubieren sido previamente cedidos conforme al Contrato de Cesión y/o de Hipoteca sobre Bienes Muebles;</p> <p>(ii) la Hipoteca sobre la Concesión del Emisor;</p> <p>(iii) la Hipoteca sobre Bienes Inmuebles respecto a los bienes inmuebles del Emisor y de las demás Compañías de los Proyectos que no hubieren sido previamente gravados con la Hipoteca sobre Bienes Inmuebles; y</p> <p>(iv) la Hipoteca sobre Bienes Muebles respecto a los bienes muebles del Emisor y de las demás Compañías de los Proyectos que no hubieren sido previamente gravados con la Hipoteca sobre Bienes Muebles.</p> <p>Todas las garantías arriba descritas se constituirán a favor del Fiduciario, quien será el encargado de ejecutarlas conforme a instrucciones de la Mayoría de Acreedores Preferentes. El Fideicomiso de Garantía y los Bienes Fiduciarios garantizarán el pago de los Bonos, de los Nuevos Bonos y demás obligaciones derivadas de los Documentos de la Emisión. Los Tenedores, por tanto, no tendrán acción directa para ejecutar las garantías ni para cobrar cualquier suma adeudada bajo los Bonos con cargo a los Bienes Fiduciarios sino que será el Fiduciario el que ejercerá tales acciones y repartirá los productos que obtenga de la ejecución de las garantías en la forma prevista en el Contrato entre Acreedores, el Contrato de Fideicomiso y en los demás Documentos de Garantía. De producirse un Evento de Incumplimiento, y siempre que se haya cumplido el procedimiento previsto en el Contrato entre Acreedores y el Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario estará autorizado a usar el producto obtenido de la ejecución o venta de los Bienes Fiduciarios para las Obligaciones Garantizadas en la forma prevista en el Contrato de Fideicomiso. El Fideicomiso de Garantía contempla, además, el pago de comisiones y gastos al Fiduciario, el Agente entre Acreedores, a los Agentes de Pagos, al Inspector Técnico y a sus respectivos asesores y ciertas protecciones, prerrogativas y limitaciones de responsabilidad a favor del Fiduciario, además de la obligación del Emisor, como fideicomitente, de indemnizar al Fiduciario.</p>
--	--	--



constituir los siguientes Gravámenes a favor del Fiduciario para garantizar las obligaciones derivadas de los Bonos y demás Documentos de la Emisión:

- v. la cesión de los Bienes y Derechos Cedibles que no hubieren sido previamente cedidos conforme al Contrato de Cesión; y
- vi. la Hipoteca sobre la Concesión;
- vii. la Hipoteca sobre Bien Inmueble respecto a bienes inmuebles del Emisor que no hubieren sido previamente gravados con la Hipoteca sobre Bien Inmueble; y
- viii. la Hipoteca sobre los Bienes Muebles.

Todas las garantías arriba descritas se constituirán a favor del Fiduciario, quien será el encargado de ejecutarlas conforme a instrucciones de la Mayoría de los Tenedores.

En síntesis, los bienes fiduciarios que integren el patrimonio del Fideicomiso (los "Bienes Fiduciarios") son todos aquellos dineros, bienes y derechos que, de tiempo en tiempo, sean traspasados al Fiduciario por el Fideicomitente, o por terceras personas, para que queden sujetos al presente Fideicomiso, y los que se deriven de éstos, incluyendo, sin limitación, los siguientes:

La suma de Mil Quinientos Dólares (\$1,500.00) que ha sido entregada al Fiduciario como contribución inicial, y la cual será depositada, a criterio del Fiduciario, en las diferentes Cuentas Fiduciarias contempladas en esta Sección con el propósito de abrir las mismas;

- (a) La Cuenta de Concentración y los fondos depositados en ella o en cualquiera de sus sub-cuentas;
- (b) La Cuenta de Construcción y los fondos depositados en ella o en cualquiera de sus sub-cuentas;
- (c) La Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda y los fondos depositados en ella o en cualquiera de sus sub-cuentas;
- (d) La Cuenta de Exceso de Efectivo y los fondos depositados en ella o en cualquiera de sus sub-cuentas;
- (e) La Cuenta de Operación y los fondos depositados en ella o en cualquiera de las sub-cuentas.
- (f) La Cuenta de Manejo y los fondos depositados en ella o en cualquiera de las sub-cuentas.
- (g) Los Bienes y Derechos Cedidos, incluyendo sin limitación, los productos de los Bonos;
- (h) El derecho real de prenda sobre los Bienes Pignorados bajo el Contrato de Prenda y cualquier producto obtenido de su ejecución;
- (i) La Hipoteca sobre la Concesión y cualquier producto obtenido de su ejecución;
- (j) La Hipoteca sobre Bien Inmueble y cualquier producto obtenido de su ejecución;
- (k) La Hipoteca sobre Bien Mueble y cualquier producto obtenido de su ejecución;
- (l) Los pagos que haga el Fidor al Fiduciario en virtud de la Fianza;
- (m) Los derechos reales y de otra naturaleza que tenga el Fiduciario respecto de los Bienes

En síntesis, los bienes fiduciarios que integren el patrimonio del Fideicomiso (los "Bienes Fiduciarios") son todos aquellos dineros, bienes y derechos que, de tiempo en tiempo, sean traspasados al Fiduciario por los Fideicomitentes, o por terceras personas, para que queden sujetos al Fideicomiso de Garantía, y los que se deriven de éstos, incluyendo, sin limitación, los siguientes:

- (i) La suma de Mil Quinientos Dólares (\$1,500.00) que fue entregada al Fiduciario como contribución inicial, y que fue utilizada por el Fiduciario como depósito inicial en la Construcción del Proyecto el Alto;
- (ii) Las Cuentas Fiduciarias y los fondos depositados en ellas o en cualquiera de sus sub-cuentas;
- (iii) Los Bienes y Derechos Cedidos;
- (iv) El derecho real de prenda sobre los Bienes Pignorados bajo el Contrato de Prenda y cualquier producto obtenido de su ejecución;
- (v) Las Hipotecas sobre las Concesiones y cualquier producto obtenido de su ejecución;
- (vi) Las Hipotecas sobre Bienes Inmuebles y cualquier producto obtenido de su ejecución;
- (vii) Las Hipotecas sobre Bienes Muebles y cualquier producto obtenido de su ejecución;
- (viii) Los pagos que hagan los Fiadores Solidarios al Fiduciario en virtud de las Fianzas;
- (ix) Los derechos reales y de otra naturaleza que tenga el Fiduciario respecto de los Bienes Gravados;
- (x) Los dineros, bienes y derechos que produzcan los Bienes Fiduciarios en concepto de ganancias de capital, intereses, créditos, indemnizaciones u otro concepto; o que resulten de dichos Bienes Fiduciarios por razón de ventas, permutas, canjes o por cualquiera otra razón;
- (xi) Cualesquiera otras cuentas bancarias o de inversión que de tiempo en tiempo establezca el Fiduciario para el cumplimiento de su encargo fiduciario; y
- (xii) Cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que, de tiempo en tiempo, se traspasen al Fiduciario para que queden sujetos al presente Fideicomiso.

Adicionalmente, nueve meses previos al vencimiento de los Bonos de esta Emisión, si el Emisor no ha obtenido la aprobación de una institución financiera para el refinanciamiento de estos Bonos y de los Nuevos Bonos, el Emisor deberá depositar en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda todos los flujos excedentes del Emisor y de las demás Compañías de los Proyectos,

*CPA*



Gravados;

- (n) Los dineros, bienes y derechos que produzcan los Bienes Fiduciarios en concepto de ganancias de capital, intereses, créditos, indemnizaciones u otro concepto; o que resulten de dichos Bienes Fiduciarios por razón de ventas, permutas, canjes o por cualquiera otra razón;
- (o) Cualesquiera otras cuentas bancarias o de inversión que de tiempo en tiempo establezca el Fiduciario para el cumplimiento de su encargo fiduciario; y
- (p) Cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que, de tiempo en tiempo, se traspasen al Fiduciario para que queden sujetos al presente Fideicomiso.

Todos los Bienes Fiduciarios antes de su aporte o transferencia o gravamen serán propiedad del Fideicomitente salvo por las sumas que pague PPH conforme a la Fianza, las acciones pignoradas bajo el Contrato de Prenda que pertenecen a PPH, así como el producto que se obtenga de su ejecución, PPH es propietaria del 100% de las acciones emitidas y en circulación del Fideicomitente. A continuación se presenta la información de contacto de PPH:

Panama Power Holdings, Inc.  
 Avenida Samuel Lewis  
 Torre HSBC, Piso 11  
 Apartado 0832-01510  
 Panamá, República de Panamá  
 Tel.: (507) 305-1350  
 Fax: (507) 305-1363  
 Contacto: Marlene Cardoze  
 Cargo: Vicepresidente de Finanzas  
 mcardoze@grbmanagement.com

El Fideicomiso y los Bienes Fiduciarios garantizarán el pago de los Bonos. Los Tenedores, por tanto, no tendrán acción directa para ejecutar las garantías ni para cobrar cualquier suma adeudada bajo el Bono con cargo a los Bienes Fiduciarios sino que será el Fiduciario el que ejercerá tales acciones y repartirá los productos que obtenga de la ejecución de las garantías en la forma prevista en el Contrato de Fideicomiso y en los demás Documentos de Garantía. De producirse un Evento de Incumplimiento, el Fiduciario estará autorizado a usar el producto obtenido de la ejecución o venta de los Bienes Fiduciarios para pagar, en primer lugar, las comisiones y gastos que se adeuden al Fiduciario, a sus agentes y a asesores y, posteriormente, para entregar las sumas restantes al Agente de Pago, Registro y Transferencia para su pago a los Tenedores Registrados, luego de pagadas las comisiones y gastos debidos a dichos agentes y asesores. El Fideicomiso contempla, además, el pago de comisiones y gastos al Fiduciario del Agente de Pago, Registro y Transferencia, y al Inspector Técnico y a sus respectivos asesores y ciertas protecciones, prerrogativas y limitaciones de responsabilidad a favor del Fiduciario, además de la obligación del Emisor, como fideicomitente, de indemnizar al Fiduciario.

PanamaPower Holdings, Inc., propietaria del 100% de las acciones del Emisor, registró una pérdida neta de \$2,666,728 durante 2009 y de \$1,837,524 durante 2010.

A continuación se detallan los bienes muebles principales dados en garantía a la Fecha de Oferta:

1.- Tres (3) turbinas tipo Francis; Fabricante ANDRITZ (VATECH), Año de fabricación 2011; Velocidad nominal 514.29 RPM cada una, caudal de diseño: 20.00 m3/s;

sin permitirse Pagos Restringidos.

A continuación se detallan los bienes inmuebles que quedarán sujetos a la Hipoteca sobre Bienes Inmuebles a los noventa (90) días de la Fecha de Liquidación de los Bonos:

Bienes Inmuebles del Emisor:

1. Finca sesenta y seis mil novecientos sesenta y siete (66967), inscrita originalmente al Documento Redi 1035114, de la Sección de Propiedad, de la Provincia de Chiriquí.
2. Finca cinco mil ochenta y uno (5081), inscrita originalmente al Tomo 203 RA, Folio 184, de la Sección de Propiedad, de la Provincia de Chiriquí, actualizada al Documento Redi 522516.
3. Finca cinco mil noventa y dos (5092), inscrita originalmente al Tomo 203 RA, Folio 250 de la Sección de Propiedad, de la Provincia de Chiriquí, actualizada al Documento Redi 522516.
4. Finca sesenta y siete mil quinientos ochenta y seis (67586), inscrita al Documento Redi 1062336 de la Sección de Propiedad, de la Provincia de Chiriquí.
5. Finca ochenta y tres mil cuatrocientos treinta y seis (83436), inscrita al Documento Redi 1464437, de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.
6. Finca sesenta y ocho mil seiscientos cuarenta y cuatro (68644), inscrita al Documento Redi 1299851, de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.
7. Finca noventa y un mil quinientos sesenta y ocho (91568), inscrita al Documento Redi 1737030, de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.
8. Finca treinta y siete mil cincuenta y seis (37056), inscrita originalmente al Rollo 18742, Documento 8, de la Sección de Propiedad, de la Provincia de Chiriquí.
9. Finca trescientos setenta y un mil seiscientos setenta y seis (371676), inscrita al Documento Redi 2105077, de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.
10. Finca trescientos noventa y siete mil seiscientos sesenta y cuatro (397664), inscrita al Documento Redi 2234618, de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.
11. Finca treinta y cuatro mil quinientos cuarenta y seis (34546), inscrita al Rollo 16116, de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.
12. Finca cuatrocientos cinco mil seiscientos cuarenta y ocho (405648), inscrita al Documento Redi 2282745, de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.
13. Finca cuatrocientos cuarenta y siete mil quinientos veintiséis (447526), inscrita al



<p>Diámetro salida de rodete: 1555 mm; Salto neto de diseño: 121.88 m; Potencia nominal 22.433 MW cada una; con un valor total de OCHO MILLONES NOVECIENTOS OCHENTA Y CINCO MIL CIENTO OCHENTA Y DOS CON VEINTIDOS CENTAVOS (US\$8,985,182.22), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.</p> <p>2.- Tres (3) generadores: Fabricante ALCONZA Año de fabricación 2011; Potencia activa 23.184 MW cada uno; con un valor total de SIETE MILLONES TRESCIENTOS SESENTA Y NUEVE MIL SETECIENTOS TREINTA Y CUATRO CON SETENTA Y OCHO CENTAVOS (US\$7,369,734.78), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.</p> <p>3.- Tres (3) válvulas de mariposa: fabricante IMS, S.A.; diámetro nominal 2000mm; presión nominal diecisiete (17) bares, con un valor total de UN MILLON DOSCIENTOS CATORCE MIL NOVECIENTOS SETENTA Y TRES CON CERO SEIS CENTAVOS (US\$1,214,973.06), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.</p> <p>4.- Tres (3) grupos oleohidráulicos y sistemas de regulación: con un valor total de SEISCIENTOS VEINTIUN MIL OCHOCIENTOS VEINTINUEVE CON NOVENTA Y CINCO CENTAVOS (US\$621,829.95), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.</p> <p>5.- Instalaciones eléctricas: Con un valor total de CUATRO MILLONES DOSCIENTOS CINCUENTA Y DOS MIL CUARENTA Y SEIS CON CERO CENTAVOS (US\$4,252,046.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.</p> <p>6.- Sub Estación El Alto: Con un valor total de CUATRO MILLONES QUINIENTOS NOVENTA Y DOS MIL SEISCIENTOS OCHENTA Y CUATRO CON CERO CENTAVOS (US\$4,592,684.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, conformada por tres (3) transformadores de potencia de 13.8/230kV con una capacidad de 26 MVA.</p> <p>A continuación se detallan los bienes inmuebles dados en garantía:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Finca sesenta y seis mil novecientos sesenta y siete (66967), inscrita al documento redi 1035114, de la Sección de Propiedad, de la Provincia de Chiriquí.</li> <li>2. Finca cinco mil ochenta y uno (5081), inscrita al tomo 203 RA, folio 184, de la Sección de Propiedad, de la Provincia de Chiriquí.</li> <li>3. Finca cinco mil noventa y dos (5092) de la Sección de Propiedad, de la Provincia de Chiriquí.</li> <li>4. Finca sesenta y siete mil quinientos ochenta y seis (67586), inscrita al documento redi 1062336 de la Sección de Propiedad, de la Provincia de Chiriquí.</li> <li>5. Finca ochenta y tres mil cuatrocientos treinta y seis (83436), inscrita al Documento Redi 1464437, de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>6. Finca sesenta y ocho mil seiscientos cuarenta y cuatro (68644) de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>7. Finca noventa y un mil quinientos sesenta y ocho (91568), inscrita al Documento Redi 1737030, de</li> </ol>	<p>Documento Redi 2495347, de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>14. Finca trescientos setenta y cuatro mil trescientos veintiocho (374328), inscrita al Documento Redi 2120054, de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p><b>Bienes Inmuebles de Generadora Alto Valle, S.A.:</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Finca número treinta y dos mil trescientos setenta (32370), inscrita originalmente al rollo trece mil cuatrocientos sesenta y siete (13467), documento siete (7), actualizada al Documento Redi número quinientos catorce mil ciento noventa y seis (514196), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>2. Finca número treinta y ocho mil seiscientos seis (38606), inscrita originalmente al rollo veinte mil ochocientos treinta y ocho (20838), documento nueve (9), actualizada al Documento Redi número setecientos trece mil cuatrocientos veintisiete (713427), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>3. Finca número sesenta y cuatro mil quinientos ocho (64508), inscrita al Documento Redi número novecientos dieciocho mil quinientos sesenta y uno (918561), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>4. Finca número treinta mil quinientos cincuenta y cuatro (30554), inscrita originalmente al rollo once mil quinientos ochenta (11580), documento cuatro (4), actualizada al Documento Redi número setecientos cincuenta y cuatro mil doscientos (754200), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>5. Finca número cuarenta mil veintinueve (40029), inscrita originalmente al rollo veintitrés mil catorce (23014), documento cuatro (4), actualizada al Documento Redi número setecientos cincuenta y cuatro mil doscientos (754200), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>6. Finca número trescientos ochenta y siete mil setecientos sesenta (387760), inscrita al Documento Redi número dos millones ciento ochenta y dos mil noventa (2182090), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>7. Finca número cincuenta y cuatro mil ciento veintiocho (54128), inscrita al Documento Redi número cuatrocientos cuarenta y siete mil seiscientos sesenta y cinco (447665), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>8. Finca número ciento once (111), inscrita originalmente al tomo IVU seis (IVU-6), folio cuatrocientos cincuenta y ocho (458), actualizada al rollo veintiún mil doscientos siete (21207), documento seis (6), actualizada al Documento Redi número quinientos cincuenta</li> </ol>
---	---

*Handwritten signature or initials.*



<p>la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>8. Finca treinta y siete mil cincuenta y seis (37056), inscrita al rollo 18742, documento 8, de la Sección de Propiedad, de la Provincia de Chiriquí.</p> <p><b>Ninguna de las fincas dadas en garantía posee avalúos.</b></p> <p>Adicionalmente, una prenda mercantil sobre la totalidad (100%) de las acciones emitidas y en circulación del Emisor ha sido constituida a favor del Fiduciario para garantizar todas y cada una de las obligaciones derivadas de los Documentos de la Emisión, y las derivadas de todas las modificaciones, reformas, suplementos, extensiones, renovaciones o reemplazos de todos y cada uno de ellos.</p> <p>Los Tenedores Registrados tendrán derecho a los beneficios que confieran dichos documentos, estarán obligados por ellos y se considera que tienen conocimiento de los mismos.</p> <p>El Fideicomiso será sido constituido conforme a las leyes de la República de Panamá y será aportado a la Superintendencia de Mercado de Valores a más tardar treinta (30) días después de la Fecha de Oferta. Cualquier controversia que surja en relación al Fideicomiso se someterá a los tribunales de justicia de la República de Panamá. El domicilio del Fideicomiso estará ubicado en las oficinas principales del Fiduciario, actualmente ubicadas en la Torre Banco General, Calle Aquilino de la Guardia y Avenida 5B Sur, Ciudad de Panamá, República de Panamá.</p> <p>El Fiduciario, BG Trust, Inc., es una sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita a la ficha cuatrocientos cuarenta y cuatro mil setecientos diez (444710), documento quinientos cincuenta y ocho mil ochocientos treinta (558830) de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público de Panamá con licencia fiduciaria otorgada mediante Resolución FID. No. 001-2004 del 9 de enero de 2004 y domicilio en:</p> <p style="text-align: center;"><b>BG Trust, Inc.</b>  Calle Aquilino de La Guardia y Ave. 5B Sur  Apartado 0816-00843, Panamá 5  República de Panamá  Tel: (507) 2650303 ó (507) 2650234  Fax: (507) 265 0291  Contacto: Ana Cecilia de Cole  Cargo: Vicepresidente Asistente de Banca de Inversión  <a href="mailto:andecole@bgeneral.com">andecole@bgeneral.com</a></p> <p>El Fiduciario se dedica exclusivamente al ejercicio del negocio fiduciario y no ha sido objeto de una sanción en firme por parte de su ente supervisor.</p> <p>Al 31 de diciembre de 2010, Banco General (propietario 100% de BG Investment, Co. Inc. y a su vez propietario 100% de BG Trust, Inc.) y el Emisor mantienen un préstamo comercial de hasta veinticinco millones de Dólares (\$25,000,000) con tasa de interés de LIBOR a tres meses más cuatro punto veinticinco por ciento (4.25%) con un mínimo de siete por ciento (7.0%) con un saldo al 30 de junio de 2011 de \$6,800,000 y vencimiento el 30 de enero de 2012, se estima que se utilizará la totalidad de dicho préstamo comercial antes de la fecha de oferta. Banco General actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión y también se ha comprometido a suscribir la suma de noventa y cinco millones de Dólares (\$95,000,000.00) de los Bonos detallados mediante el Contrato de Suscripción.</p>	<p>y ocho mil quinientos setenta y cinco (558575), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>9. Finca número sesenta y tres mil seiscientos cuarenta y cuatro (63644), inscrita al Documento Redi número ochocientos setenta y seis mil setecientos ochenta y nueve (876789), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>10. Finca número cuarenta y cuatro mil setecientos treinta y dos (44732), inscrita al Documento Redi número quince mil treinta y dos (15032), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>11. Finca número cincuenta y seis mil ochocientos veinte (56820), inscrita al Documento Redi número quinientos noventa y cuatro mil novecientos noventa y cuatro (594994), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>12. Finca número ochenta mil ciento cuarenta y uno (80141), inscrita al Documento Redi número un millón cuatrocientos siete mil novecientos cincuenta y dos (1407952), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>13. Finca número cincuenta mil ochocientos cuarenta y tres (50843), inscrita al Documento Redi número trescientos cinco mil ochocientos treinta cinco (305835), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>14. Finca número sesenta y cinco mil ciento treinta y uno (65131), inscrita al Documento Redi número novecientos cuarenta y cinco mil ciento cincuenta y uno (945151) de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>15. Finca número cuatrocientos veinte mil doscientos treinta y ocho (420238), inscrita al Documento dos millones trescientos sesenta mil doscientos veintitres (2360223), de la Sección de Propiedad, Provincia de Chiriquí, la cual corresponde a la concesión para la generación de energía hidroeléctrica otorgada a Generadora Alto Valle, S.A.</p> <p><b>Bienes Inmuebles de Generadora Pedregalito, S.A.:</b></p> <p>1. Finca número noventa y dos (92), inscrita originalmente al tomo seis (6), folio cuarenta y cuatro (44), actualizada al Documento Redi número cuatrocientos cuarenta y cinco mil trescientos quince (445315), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>2. Finca número ochenta y ocho mil ochocientos veinticuatro (88824), inscrita al Documento Redi número un millón quinientos noventa y un mil ciento ocho (1591108), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>3. Finca número Cuatro mil seiscientos setenta y cuatro (4674), inscrita originalmente al tomo ciento ochenta y ocho (188), folio doscientos setenta y dos (272), actualizada a Documento</p>
--	---

*Handwritten signature or initials.*



<p>La información del Fideicomitente se detalla a continuación:</p> <p style="text-align: center;"><b>Hydro Caisán, S.A.</b> <b>Emisor</b></p> <p style="text-align: center;">Avenida Samuel Lewis Torre HSBC, Piso 11 Apartado 0832-01510 Panamá, República de Panamá Tel.: (507) 305-1350 Fax: (507) 305-1363 Contacto: Marlene Cardoze Cargo: Vicepresidente de Finanzas mcardoze@grbmanagement.com</p> <p>El Fideicomiso es irrevocable, puro y simple y se extinguirá cuando ocurra alguno de los siguientes eventos: (i) cuando hayan sido debidamente pagadas y satisfechas todas las Obligaciones Garantizadas, en virtud de los Documentos de la Emisión o (ii) cuando ocurra alguna de las causales establecidas en el artículo 33 de la Ley 1 de 5 de enero de 1984. A la fecha de este Prospecto Informativo, dichas causales son: (1) el cumplimiento de los fines para los cuales fue constituido el fideicomiso; (2) por hacerse imposible el cumplimiento de los fines del fideicomiso; (3) por renuncia o muerte del beneficiario sin tener sustituto; (4) por pérdida o extinción total de los bienes del fideicomiso; (5) por confundirse en una sola persona la calidad de único beneficiario con la de único fiduciario y (6) por cualquier causa establecida en el instrumento de fideicomiso o en la Ley 1 de 5 de enero de 1984.</p> <p>El Fideicomiso es oneroso. Por la ejecución de sus labores, el Fiduciario cobrará al Emisor una comisión anual de veinte mil Dólares (\$20,000). El Contrato de Fideicomiso contempla que el pago de los honorarios, costos y gastos del Fiduciario se haga con cargo a los Bienes Fiduciarios. No obstante, en caso que los Bienes Fiduciarios no sean suficientes para el pago de los honorarios, costos y gastos del Fiduciario o de sus asesores, contratista y/o consultores y en general de las sumas adeudadas al Fiduciario, el Fideicomitente será solidariamente responsable del pago de dichas sumas.</p> <p>No existe gasto alguno relacionado con el Fideicomiso que corresponda pagar a los Tenedores Registrados.</p> <p>Los beneficiarios del Fideicomiso serán los Tenedores Registrados, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, el Estructurador, el Fiduciario así como sus respectivos sucesores y cesionarios, y cualquier otra persona a favor de quien el Fiduciario deba hacer pagos de conformidad con los términos del presente Contrato de Fideicomiso y los demás Documentos de la Emisión, incluyendo el Fideicomitente como beneficiario residual, en este último caso, sólo en la medida en que se hubieren satisfecho, en su totalidad, las obligaciones derivadas de los Documentos de la Emisión.</p> <p>El Fiduciario utilizará los Bienes Fiduciarios únicamente para cumplir los fines y objetos previstos en este Contrato de Fideicomiso. En consecuencia, le estará prohibido al Fiduciario (i) otorgar préstamos con los Bienes Fiduciarios a sus dignatarios, directores, accionistas, empleados, empresas subsidiarias, afiliadas o relacionadas; (ii) adquirir por sí o interposición persona los bienes dados en fideicomiso, salvo por el ejercicio del derecho de apropiarse de la prenda previsto en el Contrato de Prenda para la satisfacción de las Obligaciones Garantizadas.</p> <p>El Fiduciario sólo podrá ser removido de su cargo por la Mayoría de los Tenedores, mediante notificación escrita (A) en forma inmediata(i) si incurre en culpa grave, dolo o fraude en el desempeño de sus responsabilidades como</p>	<p>Redi número quinientos noventa y cuatro mil ochocientos cuatro (594804), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>4. Finca número diez mil seiscientos siete (10607), inscrita originalmente al tomo novecientos treinta y cinco (935), folio cuatrocientos cincuenta y dos (452), actualizada al Documento Redi número quinientos cuarenta y cinco mil ciento doce (545112), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>5. Finca número ochenta y seis mil cuatrocientos treinta y cuatro (86434), inscrita al Documento Redi número un millón quinientos dieciséis mil trescientos cuarenta y uno (1516341), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>6. Finca número ochenta y ocho mil doscientos seis (88206), inscrita al Documento Redi número un millón quinientos sesenta y ocho mil novecientos ochenta y uno (1568981), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>7. Finca número sesenta y cinco mil quinientos setenta y uno (65571), inscrita al Documento Redi número novecientos sesenta y tres mil trescientos cuarenta y nueve (963349), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>8. Finca número ochenta y ocho mil treinta y siete (88037), inscrita al Documento Redi número un millón quinientos cincuenta y seis mil novecientos nueve (1556909), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>9. Finca número ochenta y siete mil seiscientos cinco (87605), inscrita al Documento Redi número un millón quinientos cuarenta y seis mil cuatrocientos trece (1546413), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>10. Finca número ochenta y cinco mil trescientos cuarenta y seis (85346), inscrita al Documento Redi número un millón quinientos mil seiscientos ochenta y nueve (1500689), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>11. Finca número siete mil doscientos doce (7212), inscrita originalmente al tomo setecientos catorce (714), folio cuatrocientos treinta y seis (436), actualizada al Documento Redi número un millón cuatrocientos setenta mil seiscientos sesenta y seis (1470666), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>12. Finca número ochenta y cinco mil trescientos cuarenta y tres (85343), inscrita al Documento Redi número un millón quinientos mil trescientos cincuenta y seis (1500356), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>13. Finca número cincuenta y seis mil trescientos setenta y tres (56373), inscrita al Documento Redi número quinientos setenta y un mil ochocientos cuarenta y cuatro (571844), de la</p>
--	---

*C/S*



<p>Fiduciario bajo este Fideicomiso, (ii) si deviene insolvente o es declarado en estado de liquidación forzosa o en quiebra o se da algún otro evento similar, (iii) si es liquidado o disuelto, (iv) si se cancela su licencia fiduciaria, (v) si no puede cumplir con las obligaciones contraídas en el Fideicomiso por causa imputable al Fiduciario y (B) con quince (15) días de anticipación por cualquiera otra causa si así lo determine la Mayoría de los Tenedores.</p> <p>El Fiduciario podrá renunciar en cualquier momento, con o sin causa, siempre que proporcione aviso por escrito de no menos de cuarenta y cinco (45) días a los Fideicomitentes y al Agente, quien enviará copia de dicha renuncia prontamente a cada Tenedor Registrado. En caso de renuncia del Fiduciario, la Mayoría de los Tenedores deberá, dentro del plazo antes indicado, designar un nuevo Fiduciario (en lo sucesivo, el "Fiduciario Sustituto"), el cual deberá ser una entidad con licencia que le permita llevar a cabo negocio de fiduciario en la República de Panamá y que tenga una Afiliada con licencia bancaria general con oficinas en la ciudad de Panamá. En caso de que no se designe un Fiduciario Sustituto que acepte dicho encargo dentro del plazo antes indicado, el Fiduciario podrá designar a su sucesor, el cual deberá contar con las características antes indicadas.</p> <p>El Fiduciario Sustituto deberá otorgar un documento mediante el cual asuma dicha responsabilidad sujeto a los términos y condiciones del Fideicomiso, o en aquellos términos aceptables a una Mayoría de Tenedores.</p> <p>Los deberes principales del Fiduciario serán: recibir las sumas de dinero que le entregue el Emisor como se establece en el Contrato de Fideicomiso; proceder con la entrega de todo o parte (según se requiera) de los bienes liquidados dados en garantía al Agente de Pago, Registro y Transferencia a solicitud escrita de éste y ante el vencimiento estipulado o anticipado de los Bonos o ante la redención anticipada de todos o parte de éstos con el propósito de que el Agente de Pago, Registro y Transferencia utilice los dineros entregados para pagar el capital y/o los intereses de los Bonos a los Tenedores Registrados; proceder con la ejecución de las garantías reales y personales constituidas en caso de que sea necesario; cumplir con las obligaciones que le imponga el Contrato de Fideicomiso y efectuar todos los actos inherentes a su cargo en salvaguarda de los intereses de los Tenedores Registrados ante un incumplimiento actual o potencial del Emisor.</p> <p>Siempre y cuando el Fiduciario no haya recibido una Notificación de Aceleración, el Fiduciario invertirá los Bienes Fiduciarios, a su discreción, en Inversiones Permitidas (como este término es definido en el Contrato de Fideicomiso).</p> <p>El Fiduciario podrá invertir Bienes Fiduciarios en depósitos bancarios con el Fiduciario y sus Afiliadas y a adquirir Bienes Fiduciarios a título personal en términos comercialmente razonables ("arm's length").</p> <p>El Fiduciario y sus Afiliadas podrán prestar servicios al Fideicomiso y cobrar por dichos servicios, siempre que los mismos sean cobrados en términos comercialmente razonables ("arm's length").</p> <p>El Fiduciario no tiene la facultad para autorizar la sustitución de las garantías de esta Emisión.</p> <p>En el evento que el Fiduciario reciba una Notificación de Aceleración procederá a ejecutar los gravámenes hipotecarios y anticréticos y, a su discreción, las prendas constituidas como garantía de la Emisión, según</p>	<p>Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>14. Finca número cincuenta y seis mil seiscientos noventa y cinco (56695), inscrita al Documento Redi número quinientos ochenta y siete mil doscientos cinco (587205), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>15. Finca número cincuenta y nueve mil setenta y siete (59077), inscrita al Documento Redi número seiscientos ochenta y seis mil doscientos ocho (686208), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>16. Finca número cincuenta y cinco mil seiscientos ochenta y dos (55682), inscrita al Documento Redi número quinientos treinta y siete mil novecientos treinta y ocho (537938), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>17. Finca número sesenta y ocho mil noventa y seis (68096), inscrita al Documento Redi número un millón ochenta y cinco mil setecientos cuatro (1085704), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>18. Finca número sesenta y ocho mil noventa y siete (68097), inscrita al Documento Redi número un millón ochenta y cinco mil setecientos cuatro (1085704), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>19. Finca número tres mil cuatrocientos doce (3412), inscrita originalmente al tomo ciento treinta y siete (137), folio doscientos seis (206), actualizada al Documento Redi número doscientos ochenta y siete mil trescientos ochenta y uno (287381), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>20. Finca número diez mil doscientos treinta y ocho (10238), inscrita originalmente al tomo novecientos veinticuatro (924), folio doscientos veinte (220), actualizada al Documento Redi número ciento treinta y seis mil trescientos cuarenta y dos (136342), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>21. Finca número cincuenta y tres mil seiscientos veintitrés (53623), inscrita al Documento Redi número cuatrocientos veintiséis mil ochocientos noventa y cinco (426895), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>22. Finca número siete mil doscientos once (7211), inscrita originalmente al tomo setecientos catorce (714), folio cuatrocientos treinta y dos (432), actualizada al Documento Redi número un millón quinientos veintiséis mil cuatrocientos ochenta y cuatro (1526484), de la Sección de la Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>23. Finca número ochenta y ocho mil novecientos setenta y cuatro (88974), inscrita al Documento Redi número un millón quinientos noventa y siete mil dieciocho (1597018), de la Sección de</p>
---	---

*cp*



<p>instrucciones que reciba de la Mayoría de los Tenedores. El dinero que el Fiduciario obtenga de dichas ejecuciones será depositado por el Fiduciario en la Cuenta de Concentración (según se define en el Contrato de Fideicomiso) para ser usado según instrucciones que reciba de la Mayoría de los Tenedores. Nada de lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso obligará al Fiduciario a ejecutar las garantías en algún orden en particular, sino que el Fiduciario ejecutará o venderá los Bienes Fiduciarios conforme a las instrucciones que reciba de una Mayoría de Tenedores. Los productos que se obtengan de la ejecución y/o venta de los Bienes Fiduciario o de los ingresos que se deriven de éstos serán utilizados por el Fiduciario para el pago de las sumas que se adeuden al Fiduciario, al Agente de Pago, al Estructurador, a los Suscriptores y a sus respectivos agentes, consultores y asesores y además para el pago de las Obligaciones Garantizadas en la forma y prelación que instruya una Mayoría de Tenedores.</p> <p>El Fideicomiso de Garantía establece que el patrimonio fideicomitado constituirá un patrimonio separado de los bienes del Fiduciario y de los Fideicomitentes para todos los efectos legales, y, en consecuencia, los bienes que lo conforman no podrán ser secuestrados ni embargados, salvo por obligaciones incurridas o daños causados con la ejecución del Fideicomiso de Garantía, o por terceros cuando dichos bienes fiduciarios se hubieren traspasado al Fideicomiso o retenido comprobadamente en fraude y perjuicio de sus derechos.</p> <p>No se estipula la frecuencia con la que el Fiduciario tendrá que rendir cuentas de su gestión al Fideicomitente. Sin embargo, el Contrato de Fideicomiso dispone que una vez se hayan satisfecho, en su totalidad, todas las Obligaciones Garantizadas, el Fiduciario entregará cualquier suma o bien fiduciario remanente al Emisor.</p> <p>El Fiduciario no estará obligado a dar caución ni fianza especial alguna de buen manejo a favor del Fideicomitente ni de cualquiera de los Tenedores Registrados.</p> <p>El Contrato de Fideicomiso no contempla la resolución de controversias que puedan surgir del fideicomiso mediante árbitros o arbitradores.</p> <p>Ni el Emisor ni sus sociedades afiliadas, subsidiarias ni PPH tienen obligaciones pendientes con el Fiduciario ni con ninguna de sus afiliadas, subsidiarias ni con Banco General, S.A., propietario en un 100% del Fiduciario. Banco General, S.A., se ha comprometido a suscribir la suma de noventa y cinco millones de Dólares (\$95,000,000.00) de los Bonos detallados mediante el Contrato de Suscripción.</p> <p>La firma encargada de auditar al Fiduciario es KPMG Peat Marwick, con domicilio en:</p> <p style="text-align: center;"><b>KPMG Peat Marwick</b> Calles 50 y 54 Ciudad de Panamá Tel.: (507) 2635677 Contacto: Lic. José Arauz <a href="mailto:jarauz@kpmg.com">jarauz@kpmg.com</a></p> <p>Copia del Contrato de Fideicomiso y de los estados financieros del Fideicomiso podrá ser solicitada por los beneficiarios del Fideicomiso en las oficinas principales del Fiduciario, ubicadas en la Torre Banco General, calle Aquilino de la Guardia y Ave. 5ta B Sur. Los gastos que</p>	<p>la Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>24. Finca número trescientos veintiséis mil quinientos ochenta (326580), inscrita al Documento Redi número un millón novecientos tres mil novecientos cincuenta y uno (1903951), de la Sección de la Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>25. Finca número trescientos cuarenta y cinco mil quinientos veintidós (345522), inscrita al Documento Redi número un millón novecientos ochenta y cuatro mil trescientos ochenta (1984380), de la Sección de la Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>26. Finca número setenta y dos mil setecientos noventa y seis (72796), inscrita al Documento Redi número un millón doscientos treinta y seis mil cuatrocientos cuarenta y dos (1236442), de la Sección de la Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>27. Finca número trescientos setenta y dos mil trescientos ochenta y tres (372383), inscrita al Documento número dos millones ciento nueve mil ochocientos ochenta y ocho (2109888), de la Sección de la Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>28. Finca número cuatrocientos seis mil cuatrocientos sesenta y uno (406461), inscrita al Documento dos millones doscientos ochenta y siete mil trescientos setenta y dos (2287372), de la Sección de Propiedad, Provincia de Chiriquí, la cual corresponde a la concesión para la generación de energía hidroeléctrica otorgada a Generadora Pedregalito, S.A.</p> <p><b>Bienes Inmuebles de Generadora Río Chico, S.A.:</b></p> <p>1. Finca número veinte mil ochocientos ochenta y tres (20883), inscrita originalmente al rollo quinientos diecisiete (517), documento uno (1), actualizada al Documento Redi número un millón setecientos noventa y ocho mil cuatrocientos veintisiete (1798427), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>2. Finca número cuatro mil cuatrocientos cuarenta y uno (4441), inscrita originalmente al tomo ciento setenta y nueve (179), folio trescientos ochenta y cuatro (384), actualizada al Documento Redi número un millón setecientos cuarenta y dos mil quinientos cincuenta y cuatro (1742554), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>3. Finca número setecientos cincuenta y ocho (758), inscrita originalmente al tomo treinta y ocho (38), folio ocho (8), actualizada al Documento Redi número un millón ochocientos setenta mil ciento setenta y dos (1870172), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>4. Finca número tres mil cuatrocientos veintisiete (3427), inscrita originalmente al tomo ciento treinta y siete (137), folio doscientos noventa y seis (296), actualizada al Documento Redi número un millón ochocientos setenta mil</p>
---	--

*CP*



<p>resulten de esta solicitud correrán por cuenta de quien efectúe la solicitud.</p>	<p>ciento setenta y dos (1870172), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>5. Finca número cuarenta y cinco mil setecientos veintitrés (45723), inscrita al Documento Redi número cincuenta y cuatro mil seiscientos sesenta (54660), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>6. Finca número trescientos dieciséis mil novecientos ochenta y siete (316987), inscrita al Documento Redi número un millón ochocientos cincuenta y cuatro mil ochocientos ochenta y siete (1854887), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>7. Finca número trescientos treinta y cinco mil doscientos ocho (335208), inscrita al Documento Redi número un millón novecientos cuarenta y dos mil novecientos sesenta y nueve (1942969), de la Sección de la Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>8. Finca número trescientos sesenta y un mil novecientos sesenta y dos (361962), inscrita al Documento Redi número dos millones sesenta y siete mil ochenta y cuatro (2067084), de la Sección de la Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>9. Finca número trescientos setenta y tres mil novecientos veintinueve (373929), inscrita al Documento Redi número dos millones ciento dieciocho mil ciento sesenta y dos (2118162), de la Sección de la Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>10. Finca número trescientos noventa y seis mil doscientos ochenta y nueve (396289), inscrita al Documento Redi número dos millones doscientos veintiocho mil ochocientos sesenta y tres (2228863), de la Sección de la Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>11. Finca número cuatrocientos cinco mil cuatrocientos cuarenta y dos (405442), inscrita al Documento dos millones doscientos ochenta y un mil doscientos setenta y uno (2281271), de la Sección de Propiedad, Provincia de Chiriquí, la cual corresponde a la concesión para la generación de energía hidroeléctrica otorgada a Generadora Río Chico, S.A.</p> <p>Ninguna de las fincas antes listadas propiedad del Emisor, Generadora Río Chico, Generadora Pedregalito y Alto Valle posee avalúos recientes.</p> <p>A continuación se detallan los bienes muebles propiedad del Emisor y de las demás Compañías de los Proyectos, sobre los cuales se constituirán gravámenes de hipoteca a favor del Fiduciario a los noventa (90) días de la Fecha de Liquidación de los Bonos. Queda entendido que dichos gravámenes podrán ser constituidos ya sea mediante la Hipoteca de Bien Mueble o la Hipoteca de Bienes Inmuebles, dependiendo si los mismos puedan o no ser declarados como mejoras sobre las respectivas fincas en las cuales se encuentran incorporados.</p> <p><u>Bienes Muebles del Emisor:</u></p>
--	---

*CP*

Proyecto	Descripción	Valor Estimado
El Alto	Tres Turbinas Francis eje vertical Q:20 m3/s y H: 121.88 m	\$8,985,182.22
El Alto	Tres válvulas mariposa	\$1,214,973.06
El Alto	Tres Generadores	\$7,369,734.78
El Alto	Conjunto de baterías	\$72,562.15
El Alto	Tres sistemas de refrigeración	\$303,544.80
El Alto	Tres sistemas de regulación	\$318,285.15
El Alto	Grupo Electrónico	\$126,523.14
El Alto	Equipo Telecomunicaciones	\$188,107.43
El Alto	Equipamiento eléctrico casa de máquinas	\$5,192,600.00
El Alto	Cableado y accesorios	\$1,311,566.38
El Alto	Armaríos de control	\$1,938,551.47
El Alto	Celda casa de máquinas	\$511,756.70
El Alto	Equipamiento subestación Stepac	\$3,100,000.00
El Alto	Línea de transmisión de 230Kv	\$2,007,500.00
<b>Total El Alto</b>		<b>\$32,640,887.28</b>

**Bienes Muebles de Generadora Alto Valle, S.A.:**

Proyecto	Descripción	Valor Estimado
Cochea	Dos (2) turbinas tipo Francis: Fabricante ANDRITZ (VATECH), Año de fabricación dos mil once (2011); Potencia nominal ocho punto cuatro (8.4) MVA cada una	\$3,519,988.36
Cochea	Dos (2) generadores: Fabricante ALCONZA, Año de fabricación dos mil once (2011); Tipo: NIR-11294 B-120	\$3,924,976.26
Cochea	Dos (2) válvulas de mariposa; fabricante IMS, S.A., Año de fabricación dos mil once (2011)	\$378,114.88
Cochea	Dos (2) grupos oleo hidráulicos y sistemas de regulación	\$28,765.50
Cochea	Transformador de trece punto ocho (13.8) Kv SSA Servicios Auxiliares	\$48,297.87
Cochea	Banco de Baterías	\$95,594.02
Cochea	Celda de llegada de la línea de treinta y	\$304,785.64

*CP*



	cuatro punto cinco (34.5) KV	
Cochea	Celdas de interruptores de trece punto ocho (13.8) Kv. Marca: Equipel	\$163,092.50
Cochea	Grupo Electrógeno (Generador Auxiliar)	\$63,600.02
Cochea	Interconexión de Equipos	170,480.00
Cochea	SCADA	163,449.54
Cochea	Sistema de Comunicación	66,464.23
Cochea	Iluminación	61,565.95
Cochea	Paneles de Control de Grupos	218,735.69
Cochea	Puesta a Tierra	22,022.24
Cochea	Panel del Automata	151,818.30
Cochea	Sub Estación Cochea	858,350.00
Cochea	Sub Estación Caldera	322,000.00
<b>Total Cochea</b>		<b>10,562,101.00</b>

**Bienes Muebles de Generadora Pedregalito, S.A. y de Generadora Río Chico, S.A.:**

Proyecto	Descripción	Valor Estimado
Pedregalito 01	Dos (2) turbinas tipo Francis: Fabricante ANDRITZ (VATECH), año de fabricación 2010; velocidad nominal 450 RPM cada una, Potencia nominal 9.95 MW cada una	\$3,619,384.20
Pedregalito 01	Dos (2) generadores: Fabricante ANDRITZ (VATECH), año de fabricación 2010; capacidad de 9.95MW	\$3,438,414.90
Pedregalito 01	Dos (2) válvulas de mariposa MT- fabricante IMS S.A.	\$415,222.90
Pedregalito 01	Dos(2) grupos oleo hidráulicos y sistemas auxiliares	\$26,978.00
Pedregalito 01	Trafos de SSA	\$45,834.00
Pedregalito 01	Cabinas M.T.	\$300,508.00
Pedregalito 01	Cuadro B.T.	\$159,515.00
Pedregalito 01	Baterías / rectificadores baterías	\$90,716.00
Pedregalito 01	Grupo Electrógeno	\$120,140.00
Pedregalito 01	Interconexión de equipos	\$134,218.00
Pedregalito 01	Panel de Control de Grupo	\$207,574.00
Pedregalito 01	Puesta a tierra	\$20,899.00
Pedregalito 01	Panel del automata	\$144,071.00
Pedregalito 01	SCADA	\$155,109.00

Pedregalit o 1	Sistema de Comunicación	\$66,227.00
Pedregalit o 1	Iluminación	\$55,189.00
Pedregalit o 1	Sub Estación Pedregalito	\$583,701.00
Pedregalit o 1	Limpiarrejas	\$352,198.43
<b>Subtotal Pedregalito 1</b>		<b>\$9,935,899.43</b>

Pedregalit o 2	Dos Turbinas tipo Francis: Fabricante ANDRITZ (VATECH), Año de fabricación 2010; Velocidad nominal 400 RPM cada una, Potencia nominal 6.26 MW cada una	\$3,592,800.00
Pedregalit o 2	Dos generadores: Fabricante ANDRITZ (VATECH), Año de fabricación 2010; capacidad 6.72 MW	\$4,013,200.00
Pedregalit o 2	Dos válvulas de mariposa MU: fabricante IMS S.A.	\$507,400.00
Pedregalit o 2	Dos grupos Oleo hidráulicos y sistemas auxiliares	\$38,500.00
Pedregalit o 2	Trafos de SSA (Transformador seco encapsulado)	\$46,935.32
Pedregalit o 2	Cabinas M.T. de alta tensión	\$307,732.48
Pedregalit o 2	Cuadro B.T.	\$163,349.84
Pedregalit o 2	Baterías / rectificadores baterías	\$92,897.34
Pedregalit o 2	Grupo Electrónico	\$73,880.97
Pedregalit o 2	Interconexión de equipos	\$137,445.12
Pedregalit o 2	Panel de Control de Grupo	\$212,564.04
Pedregalit o 2	Puesta a tierra	\$21,401.08
Pedregalit o 2	Panel del autómata	\$147,534.68
Pedregalit o 2	SCADA	\$158,838.28
Pedregalit o 2	Sistema de comunicación	\$75,775.28
Pedregalit o 2	Iluminación	\$63,145.57
Pedregalit o 2	Sub Estación Pedregalito	\$586,203.03
<b>Subtotal Pedregalito 2</b>		<b>\$10,239,603.03</b>
<b>Total Pedregalito 1 y Pedregalito 2</b>		<b>\$20,175,502.46</b>

*CP*



Todas las garantías arriba descritas se constituirán a favor del Fiduciario, quien será el encargado de ejecutarlas conforme a instrucciones de la Mayoría de Acreedores Preferentes. El Fideicomiso y los Bienes Fiduciarios garantizarán el pago de los Bonos de esta Emisión, los Nuevos Bonos y demás obligaciones derivadas de los Documentos de la Emisión. Los Tenedores, por tanto, no tendrán acción directa para ejecutar las garantías ni para cobrar cualquier suma adeudada bajo los Bonos con cargo a los Bienes Fiduciarios sino que será el Fiduciario el que ejercerá tales acciones y repartirá los productos que obtenga de la ejecución de las garantías en la forma prevista en el Contrato entre Acreedores, el Contrato de Fideicomiso y en los demás Documentos de Garantía. De producirse un Evento de Incumplimiento, y siempre que se haya cumplido el procedimiento previsto en el Contrato entre Acreedores y el Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario estará autorizado a usar el producto obtenido de la ejecución o venta de los Bienes Fiduciarios para las Obligaciones Garantizadas en la forma prevista en el Contrato de Fideicomiso. El Fideicomiso contempla, además, el pago de comisiones y gastos al Fiduciario, el Agente entre Acreedores, a los Agentes de Pagos, al Inspector Técnico y a sus respectivos asesores y ciertas protecciones, prerrogativas y limitaciones de responsabilidad a favor del Fiduciario, además de la obligación del Emisor, como fideicomitente, de indemnizar al Fiduciario.

A continuación se detallan las Cuentas Fiduciarias que manejará el Fiduciario de Garantía tanto para el Emisor como para cada una de las demás Compañías de los Proyectos, las cuales serán mantenidas en el Banco General:

Cuentas de Concentración: El Fiduciario, en su capacidad de fiduciario y no a título personal, abrirá, a más tardar transcurridos dos (2) Días Hábiles a partir de la Fecha de Liquidación, y mantendrá abierta en todo momento durante la vigencia del Fideicomiso, una cuenta bancaria para cada una de las Compañías de los Proyectos denominadas "Subcuenta de Concentración Alto Valle", "Subcuenta de Concentración del Emisor", "Subcuenta de Concentración Pedregalito" y "Subcuenta de Concentración Río Chico, las cuales en lo sucesivo se denominarán en conjunto, la "Cuenta de Concentración", con Banco General, S.A. u otro banco de licencia general otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá, designado por el Fiduciario. En dichas cuentas se depositará cualquier Bien y Derecho Cedido y/o Bien Gravable cedidos y/o gravados por los Fideicomitentes a favor del Fiduciario.

En estas cuentas se depositarán directamente todos los ingresos de los Fideicomitentes, incluyendo pero no limitándose a los flujos por ventas de energía.

Los Fondos depositados en la Cuenta de Concentración serán utilizados según el siguiente orden de cascada:

- (i) Primero, para pagar, siempre que haya fondos suficientes en la cuenta y no se hubiere enviado una Notificación de Aceleración, hasta donde alcancen, a prorrata, a las Cuentas Operativas del Emisor y/o de los otros Fideicomitentes o de PPH, las sumas necesarias para cubrir los Gastos de Operación y Mantenimiento, Costos de Generación, CAPEX



		<p>Permitidos, Honorarios y Gastos de Operación de PPH, Gastos Extraordinarios que no excedan el Límite de Gastos Extraordinarios y cualquier exceso en los Gastos de Operación y Mantenimiento que no exceda del Límite de Gastos de Operación y Mantenimiento, que deban ser incurridos en los próximos treinta (30) días o para aquel otro período que, de tiempo en tiempo, acuerden el Emisor y el Fiduciario.</p> <p>(b) Segundo, si no existen pagos o traspasos que hacer o se hubieren hecho los pagos en virtud del párrafo (a) anterior, entonces, siempre que haya suficientes fondos en la cuenta y no se hubiere enviado una Notificación de Aceleración, hasta donde alcancen y a prorrata, para pagar todas las comisiones, honorarios, costos, gastos e indemnizaciones e Impuestos que el Emisor deba pagar en cualquier concepto al Fiduciario, a los Agentes de Pago a los Estructuradores, al Agente entre Acreedores, los Puestos de Bolsa, al agente residente del Fideicomiso y al Suscriptor, honorarios, costos y gastos de asesores, abogados, consultores, tarifas de registro y/o supervisión de los Bonos y los Nuevos Bonos, tarifas de listado de los Bonos y los Nuevos Bonos, así como cualquier otro gasto relacionado con esta emisión y los Nuevos Bonos, de conformidad con los términos de los Documentos de la Emisión e Impuestos.</p> <p>(c) Tercero, si no existen gastos por pagar, ni fondos que transferir, en virtud de los párrafos (a) y (b) anteriores (o si de haberlos, éstos hubiesen sido debidamente pagados o reservados por el Fiduciario), entonces, siempre que haya fondos suficientes en la cuenta y no se hubiere enviado una Notificación de Aceleración, hasta donde alcancen, para traspasar, a prorrata, los fondos necesarios para que las Cuentas de Reserva de Servicio de Deuda tengan el Balance Requerido de la CRSD que les corresponda, de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.</p> <p>(d) Cuarto, si no existen pagos que hacer ni fondos por traspasar o se hubieren realizado los pagos en virtud de los párrafos (a), (b) y (c) anteriores, entonces, siempre que haya suficientes fondos en la cuenta y no se hubiere enviado una Notificación de Aceleración, hasta donde alcancen, para pagar, en primer lugar y, a prorrata, los intereses adeudados bajo los Bonos y los Nuevos Bonos y en segundo lugar, a prorrata, el capital adeudado bajo los Bonos y los Nuevos Bonos, así como cualquier otra suma adeudada bajo los Documentos de la Emisión.</p> <p>(e) Quinto, si no existen gastos por pagar, ni fondos por traspasar en virtud de los párrafos (a), (b), (c) y (d) anteriores (o si de haberlos éstos hubiesen sido debidamente pagados o reservados por el Fiduciario), entonces, siempre que haya fondos suficientes en la cuenta y no se hubiere enviado una Notificación de Aceleración, hasta donde alcancen, para hacer, a prorrata, los pagos de interés y capital bajo otros Endeudamientos Permitidos, con excepción de los Pagos</p>
--	--	--



Restringidos, que sólo serán pagados sujeto al cumplimiento de lo previsto en los Bonos y los Nuevos Bonos.

(f) Sexto, si no existen gastos por pagar, ni fondos por traspasar en virtud de los párrafos (a), (b), (c), (d), y (e) anteriores (o si de haberlos éstos hubiesen sido debidamente pagados o reservados por el Fiduciario), entonces, siempre que haya fondos suficientes en la cuenta y no se hubiere enviado una Notificación de Aceleración, hasta donde alcancen, para traspasar a las Cuentas Operativas del Emisor y/o de los otros Fideicomitentes y/o de PPH, los fondos solicitados para pagar sobrecostos del Proyecto El Alto, y/o CAPEX en exceso de los CAPEX Permitidos y/o Gastos de Operación y Mantenimiento que excedan el Límite de Gastos de Operación y Mantenimiento y/o Gastos Extraordinarios que excedan el Límite de Gastos Extraordinarios, sujeto a las aprobaciones que se requieran para ello; y

(g) Séptimo, si no existen ni gastos por pagar, ni fondos que transferir, ni intereses o capital por pagar en virtud de los párrafos (a), (b), (c), (d), (e), y (f) anteriores (o si de haberlos éstos hubiesen sido debidamente pagados o reservados por el Fiduciario), entonces, siempre que se cumplan las Condiciones para Pagos Restringidos y que haya fondos suficientes en la cuenta y hasta donde alcancen, para repagar cuentas por pagar a PPH y/o pagar dividendos a PPH en ambos casos que sean destinadas al pago de dividendos a los accionistas de PPH (en este caso sujeto a que el Emisor, por cuenta propia o por cuenta de los demás Fideicomitentes pague cualquier Impuesto de Dividendo que resulte aplicable conforme a lo previsto en la ley), al Emisor o a cualquiera de los Fideicomitentes.

No obstante lo previsto anteriormente, los fondos depositados en la Cuenta de Concentración producto de la emisión de estos Bonos será utilizado de la siguiente manera:

1. Primero, para redimir en su totalidad las emisiones de bonos registrados de Alto Valle y Pedregalito;
2. Segundo, para fondear las Cuentas de Reserva de Servicio de Deuda de forma tal que tengan el Balance Requerido de la CRSD; y
3. Tercero, para aquellos otros usos que instruya el Emisor conforme a lo previsto en este Prospecto.

Cuentas de Reserva de Servicio de Deuda. A más tardar en la Fecha de Liquidación, el Fiduciario, en su capacidad de fiduciario y no a título personal, abrirá y mantendrá abierta en todo momento durante la vigencia de este Fideicomiso (i) una cuenta bancaria con Banco General, S.A. u otro banco de licencia general otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá designado por el Fiduciario, para establecer una reserva para el pago de los Bonos Iniciales (en lo sucesivo denominada, la "Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda de los Bonos Iniciales") y (ii) una cuenta bancaria con Banco General, S.A. u otro banco de licencia general otorgada por la Superintendencia



de Bancos de Panamá designado por el Fiduciario, para establecer una reserva para el pago de los Nuevos Bonos (en lo sucesivo denominada, la "Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda de los Nuevos Bonos" y conjuntamente con la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda de los Bonos Iniciales, las "Cuentas de Reserva de Servicio de Deuda").

A más tardar en la Fecha de Liquidación de los Nuevos Bonos, el Emisor deberá transferir o causar que se transfiera a cada Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda los fondos que se requieran para cubrir el Balance Requerido de la CRSD en cada cuenta.

Cada Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda deberá contar, en todo momento, con fondos suficientes para cubrir el pago de capital e intereses adeudados bajo los Bonos Iniciales o los Nuevos Bonos, según aplique, para los próximos seis (6) meses (en adelante el "Balance Requerido de la CRSD").

El Fiduciario no podrá disponer de los Bienes Fiduciarios en forma contraria o distinta a la establecida en Fideicomiso.

El Fiduciario, BG Trust, Inc., es una sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita a la Ficha 444710, Documento 558830 de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público de Panamá con licencia fiduciaria otorgada mediante Resolución FID. No. 001-2004 del 9 de enero de 2004 y con domicilio en:

BG Trust, Inc.  
Calle Aquilino de La Guardia y Ave. 5B Sur  
Apartado 0816-00843, Panamá 5  
República de Panamá  
Teléfonos 265-0303 o 265-0234  
Fax 265-0291  
Atención: Ana Cecilia de Cole  
andecole@bgeneral.com

El Fiduciario se dedica exclusivamente al ejercicio del negocio fiduciario y no ha sido objeto de una sanción en firme por parte de su ente supervisor.

La persona encargada del Fideicomiso por parte del Fiduciario es la señora Ana Cecilia de Cole.

El Emisor, sus subsidiarias o afiliadas no tienen obligaciones pendientes con el Fiduciario. No obstante lo anterior, Banco General, S.A. (propietario 100% de BG Investment, Co. Inc., y a su vez propietario 100% de las acciones de BG Trust, Inc.) y el Emisor mantenían al 31 de diciembre del 2013, bonos corporativos por un monto total de US\$42,000,000. Banco General, S.A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión de los Nuevos Bonos y también se ha comprometido a suscribir [US\$52,000,000] de dichos Bonos, al tenor de lo establecido en el Contrato de Suscripción de los Nuevos Bonos.

Los Fideicomitentes del Fideicomiso de Garantía son el Emisor y los Fiadores Solidarios.

Los bienes objeto del Fideicomiso son de propiedad del Emisor y de los Fiadores Solidarios.

A continuación los datos de los Fideicomitentes:

Hydro Caisán, S.A.  
Avenida La Rotonda, Costa del Este  
Torre Bladex, Piso 9  
Apartado 0832-01510 W.T.C. Panamá, República de  
Panamá  
Teléfono 306-7800  
Fax 306-7830  
mcardoze@panamapower.net

Panama Power Holdings, Inc.  
Avenida La Rotonda, Costa del Este  
Torre Bladex, Piso 9  
Apartado 0832-01510 W.T.C. Panamá, República de  
Panamá  
Teléfono 306-7800  
Fax 306-7830  
mcardoze@panamapower.net

Generadora Pedregalito, S.A.  
Avenida La Rotonda, Costa del Este  
Torre Bladex, Piso 9  
Apartado 0832-01510 W.T.C. Panamá, República de  
Panamá  
Teléfono 306-7800  
Fax 306-7830  
mcardoze@panamapower.net

Generadora Río Chico, S.A.  
Avenida La Rotonda, Costa del Este  
Torre Bladex, Piso 9  
Apartado 0832-01510 W.T.C. Panamá, República de  
Panamá  
Teléfono 306-7800  
Fax 306-7830  
mcardoze@panamapower.net

Generadora Alto Valle, S.A.  
Avenida La Rotonda, Costa del Este  
Torre Bladex, Piso 9  
Apartado 0832-01510 W.T.C. Panamá, República de  
Panamá  
Teléfono 306-7800  
Fax 306-7830  
mcardoze@panamapower.net

El Fideicomiso es oneroso y el Fiduciario cobrará una comisión anual de US\$50,000.00 que será pagada por los Fideicomitentes. El no-pago de esta remuneración no afecta a los Tenedores Registrados.

El Fideicomiso establece que el patrimonio fideicomitado constituirá un patrimonio separado de los bienes personales del Fiduciario y de los Fideicomitentes para todos los efectos legales, y, en consecuencia, los bienes que lo conforman no podrán ser secuestrados ni embargados, salvo por obligaciones incurridas o daños causados con la ejecución del presente Fideicomiso, o por terceros cuando dichos bienes fiduciarios se hubieren traspasado al Fideicomiso o retenido comprobadamente en fraude y perjuicio de sus derechos.

No existe gasto alguno relacionado con el Fideicomiso que corresponda pagar a los Tenedores Registrados.

Los beneficiarios del Fideicomiso son los Tenedores Registrados de los Bonos y los Tenedores Registrados de los Nuevos Bonos (los "Acreedores Preferentes"), tal como se describe en este Prospecto Informativo.



		<p>a. Principales Deberes y Facultades del Fiduciario</p> <ul style="list-style-type: none"><li>(i) Aceptar los Gravámenes que se constituirán a su favor, al tenor del presente Prospecto Informativo;</li><li>(ii) Administrar los Bienes Fiduciarios conforme a los procedimientos y limitaciones establecidos en el Contrato de Fideicomiso, incluyendo el manejo de las Cuentas Fiduciarias;</li><li>(iii) Proceder con la ejecución de los Gravámenes que se constituyen a su favor en virtud del Contrato de Fideicomiso, en caso de que ello sea necesario para lograr el fin del fideicomiso y una vez se le haya notificado al Fiduciario que se ha configurado un Evento de Incumplimiento, al tenor de lo establecido en la Sección III.A.II de este Prospecto Informativo, quedando obligado a efectuar todos los actos inherentes a su cargo en salvaguardar de los intereses de los Acreedores Preferentes, incluidos la ejecución y liquidación de los Bienes Fiduciarios;</li><li>(iv) En caso de que el Fideicomitente no pague al Fiduciario todos los honorarios y gastos que le corresponden por virtud de sus servicios fiduciarios o cualquier otra suma que los Fideicomitentes deban pagar al Fiduciario en virtud del Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario podrá, sin tener que dar notificación de ello a los Fideicomitentes ni a los Beneficiarios, pagarse o descontarse los mismos de los Bienes Fiduciarios en cualquier momento y, posteriormente, notificará a los Fideicomitentes los Bienes Fiduciarios así pagados o descontados; y</li><li>(v) En el cumplimiento de sus deberes y obligaciones, el Fiduciario podrá actuar directamente o por conducto de agentes, apoderados o mandatarios (y podrá delegar poderes y potestades discrecionales en ellos), y el Fiduciario no será responsable por la conducta de dichos agentes, apoderados o mandatarios, salvo que medie culpa grave o dolo de su parte. El Fiduciario y sus Afiliadas podrán prestar servicios al Fideicomiso y cobrar por dichos servicios, siempre que los mismos sean cobrados en términos comercialmente razonables ("arm's length").</li><li>(vi) Mientras no se haya emitido una Notificación de Aceleración, el Fideicomitente desempeñará todas las gestiones de cobranza de los créditos y cuentas por cobrar que constituyan Bienes y Derechos Cedidos; por lo que el Fiduciario quedará liberado de toda responsabilidad por la cobranza de dichos créditos y cuentas y por el deterioro de los mismos. Emitida una Notificación de Aceleración, el Fiduciario podrá designar, con cargo a los Bienes Fiduciarios, a una o más personas que asuman la responsabilidad de la cobranza de los créditos y cuentas por cobrar que constituyan Bienes y Derechos Cedidos.</li></ul>
--	--	---



Para permitirle a los Fideicomitentes llevar a cabo gestiones de cobro efectivas mientras no se haya emitido una Notificación de Aceleración, el Fiduciario otorga poder amplio y suficiente a los Fideicomitentes para que hagan cuanto sea necesario para cobrar los créditos y cuentas por cobrar que constituyan Bienes y Derechos Cedidos y para preservar el valor de los mismos.

El Fiduciario no está obligado a dar caución ni fianza especial alguna de buen manejo a favor de los Fideicomitentes o de cualquiera de los Tenedores Registrados de los Bonos ni de los Nuevos Bonos.

**b. Remoción del Fiduciario**

El Fiduciario sólo podrá ser removido de su cargo por una Mayoría de Acreedores Preferentes, mediante notificación escrita (A) en forma inmediata (i) si incurre en culpa grave, dolo o fraude en el desempeño de sus responsabilidades como Fiduciario bajo este Fideicomiso, (ii) si deviene insolvente o es intervenido, declarado en estado de liquidación forzosa o en quiebra o se da algún otro evento similar, (iii) si es liquidado o disuelto, (iv) si se cancela su licencia fiduciaria, (v) si no puede cumplir con las obligaciones contraídas en el presente Fideicomiso por causa imputable al Fiduciario y (B) con quince (15) días de anticipación por cualquiera otra causa si así lo determine una Mayoría de Acreedores Preferentes.

**c. Renuncia del Fiduciario**

El Fiduciario podrá renunciar en cualquier momento, con o sin causa, siempre que proporcione aviso por escrito de no menos de cuarenta y cinco (45) días al Fideicomitente y al Agente de Pago, Registro y Transferencia, quien enviará copia de dicha renuncia prontamente a cada Tenedor. En caso de renuncia del Fiduciario, una Mayoría de Acreedores Preferentes deberá, dentro del plazo antes indicado, designar un nuevo Fiduciario (en lo sucesivo, el "Fiduciario Sustituto"), el cual deberá ser una entidad con licencia que le permita llevar a cabo negocio de fiduciario en la República de Panamá y que tenga una Afiliada con licencia bancaria general, con oficinas en la ciudad de Panamá. En caso de que no se designe un Fiduciario Sustituto que acepte dicho encargo dentro del plazo antes indicado, el Fiduciario saliente podrá designar a su sucesor, el cual deberá contar con las características antes indicadas. A partir del momento en que el Fiduciario Sustituto acepte la designación del Fiduciario saliente, el Fiduciario Sustituto sucederá y tendrá todos los derechos, poderes, privilegios y deberes que correspondían al Fiduciario saliente y éste quedará liberado de sus deberes y obligaciones previstas en el Fideicomiso. El Fiduciario Sustituto deberá otorgar un documento mediante el cual asuma dicha responsabilidad sujeto a los términos y condiciones de este Fideicomiso, o en aquellos términos aceptables a una Mayoría de Acreedores Preferentes. En caso que no se pueda designar un Fiduciario Sustituto de conformidad con esta Sección, el Fiduciario podrá poner los Bienes Fiduciarios a disposición de un juzgado competente.

**d. Extinción del Fideicomiso**

*CPB*



		<p>El Fideicomiso es irrevocable, puro y simple y terminará cuando ocurra alguno de los siguientes eventos: (i) cuando hayan sido debidamente pagadas y satisfechas todas y cada una de las Obligaciones Garantizadas, en virtud de los Documentos de la Emisión o (ii) cuando se dé alguna de las causales establecidas en el artículo 33 de la Ley 1 de 5 de enero de 1984. Terminado el Fideicomiso, cualesquiera Bienes Fiduciarios que no hubiesen sido utilizados serán entregados al Fideicomitente para los fines previstos en el Contrato de Fideicomiso o a las personas que el Fideicomitente designe.</p> <p>El Contrato de Fideicomiso contempla que cualquier controversia, diferencia o disputa que surja con motivo de la validez, interpretación, cumplimiento, ejecución o terminación del Contrato de Fideicomiso será resuelta:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(a) por los Juzgados Civiles del Primer Circuito Judicial de Panamá, en Panamá o cualquier otro tribunal que tenga jurisdicción sobre el Emisor, o sus bienes, a cuya jurisdicción y competencia las partes expresa e irrevocablemente se acogen; o</li> <li>(b) mediante arbitraje en Derecho ante un tribunal arbitral de 3 árbitros, constituido conforme a las Reglas del Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara de Comercio, Industrias y Agricultura de Panamá. El arbitraje se llevará a cabo y seguirá las reglas del referido centro.</li> </ul> <p>La firma encargada de auditar al Fiduciario es KPMG con dirección comercial en:</p> <p style="text-align: center;">KPMG Peat Marwick Calle 50 Edificio KPMG, Ciudad de Panamá. Ejecutivo de la relación es [Kuldip Singh]. Correo electrónico es ksingh@kpmg.com.pa</p> <p>Copias de los documentos de la Emisión, incluyendo el Contrato de Fideicomiso, podrán ser solicitadas por cualquier Tenedor Registrado en las oficinas del Fiduciario, en el edificio Torre Banco General, Calle 5B Sur y Aquilino de la Guardia, Panamá, República de Panamá. Los gastos que resulten de esta solicitud correrán por cuenta de quien efectúe la solicitud.</p> <p>El agente residente del Fideicomiso es la firma de abogados Arias, Fábrega &amp; Fábrega con domicilio en Calle 50, Plaza 2000, Piso 16, Ciudad de Panamá, quienes refrendarán el contrato correspondiente.</p>
--	--	--

**II. MODIFICACION DE TERMINOS Y CONDICIONES**

<p><b>Modificación a los Términos y Condiciones</b></p>	<p>Toda la documentación que ampara esta Emisión, incluyendo estos términos y condiciones, podrá ser corregida o enmendada por el Agente sin el consentimiento de los Tenedores Registrados con el propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias. El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la Superintendencia del Mercado de Valores para su autorización antes de su divulgación. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados.</p>	<p>Se elimina esta Sección.</p>
---	--	---------------------------------



<p>Copia de la documentación que ampare cualquier corrección o enmienda será suministrada a la Superintendencia del Mercado de Valores que la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.</p> <p>En el caso de cualquier otra modificación o cambio en los términos y condiciones de los Bonos y en la documentación que ampara esta Emisión, se requerirá el consentimiento por escrito de los Tenedores Registrados que representen, en su conjunto, al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del capital adeudado a los Tenedores Registrados; siempre que, en caso de que un Tenedor Registrado haya acordado por escrito con un segundo Tenedor Registrado que este último podrá ejercer los derechos de voto respecto de una porción de los Bonos tenida por el primer Tenedor Registrado (y siempre que haya notificado al Agente al respecto), entonces el segundo Tenedor Registrado se considerará como el tenedor de dicha porción para este propósito, excluyendo de dicho cálculo al Emisor, cualquier Afiliada de éste, o cualquier parte patrocinadora de la Emisión, en caso de que sea un Tenedor de los Bonos.</p> <p>Cualquier modificación a la Tasa de Interés, Fecha de Vencimiento y/o garantías de la emisión requerirá del voto favorable de los Tenedores de Bonos que represente al menos el setenta y cinco por ciento (75%) del monto total del saldo insoluto de capital los Bonos emitidos en ese momento.</p> <p>Adicionalmente, se deberán aplicar las normas adoptadas por la Superintendencia del Mercado de Valores en el Acuerdo No. 4-2003 del 11 de abril de 2003, el cual regula el procedimiento para la presentación de solicitudes de registro de modificaciones a términos y condiciones de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, así como cualquier otra disposición que ésta determine.</p>	
--	--

**RESUELVE:**

**Artículo Único:** Registrar la modificación de los términos y condiciones de los Bonos Corporativos de autorizados mediante Resolución CNV No.52-12 de 16 de febrero de 2012 de **Hydro Caisán, S.A.**, en lo que respecta a lo siguiente:

**SECCIÓN III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA**

**B. DETALLES DE LA OFERTA**

Término	Términos y Condiciones Originales	Términos y Condiciones Modificados																																								
<b>5. Pago de Capital</b>	El Emisor, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, pagará al Tenedor Registrado de cada Bono el capital de dicho Bono, en Dólares, en veinte (20) abonos semi- anuales a partir de la Fecha de Terminación de la Construcción en cada Fecha de Pago de Capital (30 de junio y 30 de diciembre de cada año) y un último abono en la Fecha de Vencimiento, conforme al siguiente tabla de amortización, y sujeto a lo dispuesto más adelante sobre redención anticipada.	El Emisor, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia pagará a cada Tenedor Registrado de cada Bono el capital de dicho Bono en la Fecha de Vencimiento o, sujeto a lo dispuesto más adelante, en la fecha de redención anticipada de los Bonos. Si la Fecha de Vencimiento, coincidiera con una fecha que no fuese un Día Hábil, la Fecha de Vencimiento, según sea el caso, se extenderá hasta el Día Hábil inmediatamente posterior.																																								
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Fecha de Pago de Capital</th> <th>Porcentaje de Amortización</th> <th>Fecha de Pago de Capital</th> <th>Porcentaje de Amortización</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Año 1 - A</td> <td>0.00%</td> <td>Año 7 - A</td> <td>3.75%</td> </tr> <tr> <td>Año 1 - B</td> <td>0.00%</td> <td>Año 7 - B</td> <td>3.75%</td> </tr> <tr> <td>Año 2 - A</td> <td>2.50%</td> <td>Año 8 - A</td> <td>3.75%</td> </tr> <tr> <td>Año 2 - B</td> <td>2.50%</td> <td>Año 8 - B</td> <td>3.75%</td> </tr> <tr> <td>Año 3 - A</td> <td>2.50%</td> <td>Año 9 - A</td> <td>3.75%</td> </tr> <tr> <td>Año 3 - B</td> <td>2.50%</td> <td>Año 9 - B</td> <td>3.75%</td> </tr> <tr> <td>Año 4 - A</td> <td>3.75%</td> <td>Año 10 - A</td> <td>5.00%</td> </tr> <tr> <td>Año 4 - B</td> <td>3.75%</td> <td>Año 10 - B</td> <td>5.00%</td> </tr> <tr> <td>Año 5 - A</td> <td>3.75%</td> <td>Fecha de</td> <td>35.0%</td> </tr> </tbody> </table>	Fecha de Pago de Capital	Porcentaje de Amortización	Fecha de Pago de Capital	Porcentaje de Amortización	Año 1 - A	0.00%	Año 7 - A	3.75%	Año 1 - B	0.00%	Año 7 - B	3.75%	Año 2 - A	2.50%	Año 8 - A	3.75%	Año 2 - B	2.50%	Año 8 - B	3.75%	Año 3 - A	2.50%	Año 9 - A	3.75%	Año 3 - B	2.50%	Año 9 - B	3.75%	Año 4 - A	3.75%	Año 10 - A	5.00%	Año 4 - B	3.75%	Año 10 - B	5.00%	Año 5 - A	3.75%	Fecha de	35.0%	
	Fecha de Pago de Capital	Porcentaje de Amortización	Fecha de Pago de Capital	Porcentaje de Amortización																																						
	Año 1 - A	0.00%	Año 7 - A	3.75%																																						
	Año 1 - B	0.00%	Año 7 - B	3.75%																																						
	Año 2 - A	2.50%	Año 8 - A	3.75%																																						
	Año 2 - B	2.50%	Año 8 - B	3.75%																																						
	Año 3 - A	2.50%	Año 9 - A	3.75%																																						
	Año 3 - B	2.50%	Año 9 - B	3.75%																																						
	Año 4 - A	3.75%	Año 10 - A	5.00%																																						
Año 4 - B	3.75%	Año 10 - B	5.00%																																							
Año 5 - A	3.75%	Fecha de	35.0%																																							



	<table border="1"> <tr> <td>Año 5 - B</td> <td>3.75%</td> <td>Vencimiento</td> </tr> <tr> <td>Año 6 - A</td> <td>3.75%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Año 6 - B</td> <td>3.75%</td> <td></td> </tr> </table>	Año 5 - B	3.75%	Vencimiento	Año 6 - A	3.75%		Año 6 - B	3.75%						
Año 5 - B	3.75%	Vencimiento													
Año 6 - A	3.75%														
Año 6 - B	3.75%														
	<p>El capital pagadero con respecto a cada uno de los Bonos será calculado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, para cada Fecha de Pago de Capital, de acuerdo con la estructura de amortización que aparece arriba. El Emisor realizará pagos de capital a partir de la Fecha de Pago de Capital inmediatamente siguiente a la Fecha de Terminación de la Construcción hasta la Fecha de Vencimiento. Si la Fecha de Pago de Capital o la Fecha de Vencimiento, coincidiera con una fecha que no fuese un Día Hábil, la Fecha de Pago de Capital o la Fecha de Vencimiento, según sea el caso, se extenderán hasta el Día Hábil inmediatamente posterior. El capital pagadero respecto a cada uno de los Bonos será calculado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia para cada Fecha de Pago de Capital, de acuerdo con la estructura de amortización que aparece arriba.</p>														
<p><b>6. Computo y Pago de Intereses</b></p>															
<p><b>(a) Tasa de Interés</b></p>	<p>Los Bonos devengarán intereses en base a la Tasa de Interés. La tasa LIBOR que integra la Tasa de Interés será calculada para cada Periodo de Interés por el Agente de Pago, Registro y Transferencia en cada Fecha de Determinación de la Tasa de Interés. Antes de la Fecha de Terminación de la Construcción los Bonos devengarán intereses a una tasa variable que resulte sumar la tasa LIBOR a tres meses más cuatro punto veinticinco por ciento (4.25%), entendiéndose que si el resultado de dicha suma es menor a siete por ciento (7.0%) la tasa de interés será siete por ciento (7.0%). A partir de la Fecha de Terminación de la Construcción, la tasa de interés será calculada en base a la relación entre Deuda Total y sobre EBITDA conforme se describe en el siguiente cuadro:</p> <table border="1" data-bbox="267 1438 885 1693"> <thead> <tr> <th>Deuda Total / EBITDA</th> <th>Tasa</th> <th>Mini mo</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Mayor a 3.0x</td> <td>Libor (3 meses) + 3.75%</td> <td>6.50 %</td> </tr> <tr> <td>Menor a 3.0x pero mayor a 2.0x</td> <td>Libor (3 meses) + 3.50%</td> <td>6.00 %</td> </tr> <tr> <td>Menor a 2.0x</td> <td>Libor (3 meses) + 3.25%</td> <td>5.50 %</td> </tr> </tbody> </table>		Deuda Total / EBITDA	Tasa	Mini mo	Mayor a 3.0x	Libor (3 meses) + 3.75%	6.50 %	Menor a 3.0x pero mayor a 2.0x	Libor (3 meses) + 3.50%	6.00 %	Menor a 2.0x	Libor (3 meses) + 3.25%	5.50 %	<p>Desde la Fecha de Oferta de los Bonos Iniciales hasta la Fecha de Liquidación de los Nuevos Bonos, los Bonos Iniciales devengarán intereses a una tasa variable que resulte sumar la tasa LIBOR a tres meses más cuatro punto veinticinco por ciento (4.25%), entendiéndose que si el resultado de dicha suma es menor a siete por ciento (7.0%) la tasa de interés será siete por ciento (7.0%).</p> <p>A partir de la Fecha de Liquidación de los Nuevos Bonos la Tasa de Interés será fija y la misma será determinada al menos tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Liquidación, y comunicada a la SMV y a la BVP mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado al menos un (1) día hábil antes de la fecha de negociación de los Nuevos Bonos en la BVP.</p>
Deuda Total / EBITDA	Tasa	Mini mo													
Mayor a 3.0x	Libor (3 meses) + 3.75%	6.50 %													
Menor a 3.0x pero mayor a 2.0x	Libor (3 meses) + 3.50%	6.00 %													
Menor a 2.0x	Libor (3 meses) + 3.25%	5.50 %													
<p><b>(c) Computo de Intereses</b></p>	<p>Los intereses serán pagaderos con respecto a cada Bono y serán calculados en cada Fecha de Determinación de la Tasa de Interés por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, aplicando la Tasa de Interés al saldo insoluto de capital del Bono, multiplicando la cuantía resultante por el número de días calendarios del Periodo de Interés (incluyendo el primer día de dicho Periodo de Interés pero excluyendo la respectiva Fecha de Pago de Interés o Fecha de Vencimiento, según sea el caso), dividido entre trescientos sesenta (360) días, dividido en doce (meses) de treinta (30) días cada mes, y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba).</p>		<p>Los intereses serán pagaderos con respecto a cada Bono y serán calculados por el Agente de Pago, aplicando la Tasa de Interés al Saldo Insoluto de Capital del Bono, multiplicando la cuantía resultante por el número de días calendarios del Periodo de Interés (incluyendo el primer día de dicho Periodo de Interés pero excluyendo la respectiva Fecha de Pago de Interés o Fecha de Vencimiento, según sea el caso), dividido entre trescientos sesenta (360) días y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba).</p>												
<p><b>7. Redención Anticipada</b></p>	<p>(a) <u>Redenciones con el pago de una Prima de Redención</u>: El Emisor podrá, a su entera discreción, redimir, parcial o totalmente, los Bonos en forma anticipada a partir del tercer año siguiente a la Fecha de Oferta pagando el cien por ciento (100%) del saldo insoluto de capital de los Bonos a ser redimidos más una prima de redención de (i) dos por ciento (2%) sobre el saldo insoluto de capital de los Bonos a ser redimidos si la redención ocurre durante el tercer año a partir de la Fecha de Oferta de los Bonos; o (ii) de uno por ciento (1%) sobre el saldo</p>		<p>a) <u>Redenciones Opcionales con el pago de una Prima de Redención</u>: El Emisor podrá redimir los Bonos anticipadamente, en su totalidad pero no parcialmente, sujeto al pago de un precio de redención total equivalente al monto que sea mayor entre (i) el cien por ciento (100%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos a ser redimidos más intereses acumulados a la Fecha de Redención o (ii) la suma del valor presente del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos y de los pagos de intereses remanentes descontados a la tasa del Tesoro de los Estados Unidos</p>												

*cr*



<p>insoluto de capital de los Bonos, si la redención ocurre durante el cuarto o quinto año a partir de la Fecha de Oferta.</p> <p>(b) <u>Redenciones sin el pago de una Prima de Redención.</u> El Emisor podrá, a su entera discreción, redimir, parcial o totalmente, uno o más de los Bonos sin el pago de una prima de redención:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>i. a partir del sexto aniversario de la Fecha de Oferta de los Bonos, pagando el saldo insoluto de capital a ser redimido más intereses acumulados de los Bonos y demás cargos adeudados hasta la Fecha de Redención; o</li> <li>ii. con fondos provenientes de la Cuenta de Exceso de Efectivo en montos mínimos de Quinientos Mil Dólares (US\$500,000) o múltiplos de Cien Mil Dólares (US\$100,000) por arriba de dicha suma a partir de la Fecha de Terminación de la Construcción.</li> </ul> <p>(c) <u>Disposiciones Comunes a las Redenciones Totales.</u> En caso de que el Emisor ejerza su derecho de redimir la totalidad de los Bonos, notificará al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de antelación a la Fecha de Redención y publicará un aviso de redención en dos (2) diarios de circulación nacional en la República de Panamá por tres (3) días consecutivos y con no menos de treinta (30) días de anticipación a la fecha propuesta para la redención. En dicho aviso se especificarán los términos y condiciones de la redención, detallando la fecha y la suma destinada a tal efecto.</p> <p>(d) <u>Disposiciones Comunes a las Redenciones Parciales.</u> En caso de que el Emisor decida redimir parcialmente los Bonos, deberá hacerlo en orden inverso a su vencimiento y notificará al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de antelación a la Fecha de Redención y deberá publicar un aviso de redención en dos (2) diarios de circulación nacional en la República de Panamá por tres (3) días consecutivos y con no menos de treinta (30) días de anticipación a la fecha propuesta para la redención. En dicho aviso se especificarán los términos y condiciones de la redención, detallando la fecha y la suma destinada a tal efecto. Los pagos deberán ser hechos a pro rata entre todos los Tenedores Registrados.</p> <p>(e) <u>Disposiciones comunes a todas las Redenciones.</u> En todos los casos de redenciones, ya sean estas totales o parciales, la redención anticipada se hará en una Fecha de Pago de Interés (la "Fecha de Redención") y comprenderá el saldo insoluto de capital de los Bonos a ser redimidos más intereses acumulados hasta la correspondiente Fecha de Redención. En todos los casos de redenciones parciales de los Bonos, el Emisor deberá asegurarse que, con posterioridad a la redención, el Emisor esté en cumplimiento de las razones financieras previstas en la <u>Sección III(A)(10)(b)</u> de este Prospecto Informativo.</p> <p>(f) <u>Redenciones Obligatorias.</u> El Emisor estará obligado a utilizar los Pagos de Seguros a que se refiere la <u>Sección III(A)(10)(i)</u> de este Prospecto Informativo en la forma y manera prevista en la <u>Sección 8(I)(vii)</u> de los Bonos.</p>	<p>aplicable, más un margen de [setenta y cinco (75)] puntos base, más intereses acumulados a la Fecha de Redención.</p> <p>b) <u>Redenciones Opcionales sin el pago de una Prima de Redención:</u> El Emisor podrá redimir los Bonos, en su totalidad pero no parcialmente, al precio del cien por ciento (100%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos a ser redimidos más intereses acumulados a la Fecha de Redención durante el año previo al vencimiento de los Bonos. Adicionalmente, el Emisor podrá redimir los Bonos, en su totalidad pero no parcialmente, al precio de 100% del saldo insoluto de los Bonos a ser redimidos más intereses acumulados y no pagados a la fecha de redención, en cualquier momento, si ocurren cambios en las leyes, regulaciones, resoluciones, interpretaciones o pronunciamientos de alguna entidad gubernamental en materia tributaria, o por otras razones expresadas en los Bonos, que obliguen al Emisor a pagar sumas adicionales bajo los Bonos.</p> <p>c) <u>Redenciones Obligatorias sin el Pago de una Prima de Redención.</u> El Emisor estará (i) obligado a redimir los Bonos en su totalidad, sin el pago de una prima, en el evento de que ocurra un Cambio de Control y el mismo no sea aprobado por la Mayoría de Acreedores Preferentes y (ii) obligado a utilizar los Pagos de Seguros a que se refiere la <u>Sección III.A.10.I.vii</u> en la forma y manera prevista en la referida <u>Sección</u> de este Prospecto Informativo y que contempla, en algunos casos, el pago de dichas sumas a los Tenedores Registrados.</p> <p><u>Disposiciones aplicables a todas las Redenciones Anticipadas:</u> En caso de que el Emisor ejerza su derecho de redimir la totalidad de los Bonos o que de otro modo esté obligado a redimir la totalidad de los Bonos, el Emisor notificará al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de antelación a la Fecha de Redención y publicará un aviso de redención en dos (2) diarios de circulación nacional en la República de Panamá por tres (3) días consecutivos y con no menos de treinta (30) días de anticipación a la fecha propuesta para la redención. En dicho aviso se especificarán los términos y condiciones de la redención, detallando la fecha y la suma destinada a tal efecto. En todos los casos la redención anticipada se hará en una Fecha de Pago de Interés (la "Fecha de Redención") y comprenderá el pago del precio de redención calculado conforme a lo previsto en esta <u>Sección</u>. Cualquier Redención Anticipada deberá hacerse conjuntamente con la Redención Anticipada de los Nuevos Bonos.</p>
---	---

Los términos y condiciones de los Bonos no contemplan



	<p>estipulaciones que limiten el número de Tenedores o el porcentaje de tenencia de la emisión que éstos puedan tener, o que establezcan derechos preferentes de compra de los Bonos u otras estipulaciones similares que puedan afectar la liquidez de los Bonos.</p>	
<p><b>9. Obligaciones de Informar e Inspecciones</b></p>	<p>Las siguientes obligaciones de información aplicarán al Emisor.</p> <p>(a) <u>Estados Financieros</u>. El Emisor deberá proporcionar al Agente de Pago, Registro y Transferencia los estados financieros consolidados auditados del Emisor y sus Subsidiarias (incluyendo el Emisor para cada uno de sus respectivos años fiscales) a más tardar noventa (90) días calendarios después del cierre del correspondiente año fiscal; y los estados financieros consolidados interinos del Emisor para cada trimestre de cada uno de sus respectivos años fiscales, a más tardar dentro de 60 días calendarios siguientes al cierre del correspondiente trimestre. La entrega del Emisor de los estados financieros se entenderá como una certificación por parte de éste del cumplimiento de las razones financieras previstas en la <u>Sección III(A)(10)(b)</u> de este <u>Prospecto Informativo</u>. El Emisor deberá, además, en la forma y dentro de los plazos arriba indicados, proporcionar o causar que se proporcione al Agente de Pago, Registro y Transferencia los estados financieros auditados de PPH.</p> <p>(b) <u>Informes Mensuales</u>. El Emisor deberá suministrar al Fiduciario y al Agente de Pago, Registro y Transferencia mensualmente un informe del Cronograma de Avance del Proyecto.</p> <p>(c) <u>Informes Trimestrales</u>. El Emisor deberá suministrar al Fiduciario y al Agente de Pago, Registro y Transferencia, en cada Fecha de Pago de Interés:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>i. una certificación de que el Proyecto cumple con las recomendaciones, directrices e instrucciones de la ANAM; o de cualquier otra Autoridad Gubernamental responsable de la conservación del medio ambiente que haya emitido tales recomendaciones, directrices o instrucciones en relación con el Proyecto; y</li> <li>ii. una certificación que haga constar el que el Emisor está en cumplimiento con todas las obligaciones previstas en las <u>Secciones 7 y 8</u> de los Bonos.</li> <li>iii. El Emisor deberá suministrar al Fiduciario y al Agente de Pago, Registro y Transferencia cada trimestre un informe del Avance del Proyecto realizado por el Inspector Técnico.</li> </ul> <p>(d) <u>Informes Semestrales</u>. El Emisor deberá suministrar en forma semestral al Fiduciario y al Agente de Pago, Registro y Transferencia el quince (15) de enero y el quince (15) de julio de cada año los informes de seguimiento semestral enviados a la ANAM aprobados durante la implementación de las medidas de mitigación, control y compensación aplicables al Proyecto.</p> <p>(e) <u>Otra Información Importante</u>. El Emisor deberá suministrar inmediatamente los siguientes documentos y/o información al Fiduciario y al Agente de Pago, Registro y Transferencia, para que éstos los tengan a disposición de los Tenedores Registrados.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>i. toda comunicación divulgada por el Emisor a los mercados de capital y a sus acreedores en</li> </ul>	<p>Las siguientes obligaciones de información aplicarán al Emisor.</p> <p>a) El Emisor deberá proporcionar a la Superintendencia, a la Bolsa y al Agente de Pago, los estados financieros consolidados de PPH y sus Subsidiarias a más tardar noventa (90) días calendarios después del cierre del correspondiente año fiscal, junto con el Informe Anual de Actualización del Emisor correspondientes a dicho periodo; y los estados financieros consolidados de PPH y sus Subsidiarias para cada trimestre de cada uno de sus respectivos trimestres fiscales, a más tardar dentro de 60 días calendarios siguientes al cierre del correspondiente trimestre, junto con el informe de actualización trimestral del Emisor correspondientes a dichos periodos. El Emisor deberá, además, en la forma y dentro de los plazos arriba indicados, proporcionar o causar que se proporcione al Agente de Pago, los estados financieros consolidados y auditados de PPH.</p> <p>b) El Emisor deberá notificar al Agente de Pago, a la Superintendencia y a la Bolsa de inmediato y por escrito, cualquier evento o situación que pueda afectar el pago de las obligaciones bajo esta Emisión.</p> <p>c) El Emisor deberá notificar a la Superintendencia y a la Bolsa de inmediato y por escrito, el acaecimiento de hechos de importancia en el desarrollo del negocio del Emisor o de las demás Compañías de los Proyectos.</p> <p>d) El Emisor deberá suministrar al Agente de Pago en cada Fecha de Pago de Interés una certificación firmada por el Vicepresidente Ejecutivo o el Vicepresidente de Finanzas del Emisor en la que certifique que el Emisor está en cumplimiento con todas las obligaciones previstas en las <u>Secciones III.A.8 y III.A.9</u> de este Prospecto Informativo.</p> <p>e) El Emisor deberá permitir y causar que las demás Compañías de los Proyectos permitan que un representante de la Mayoría de los Tenedores o de la Mayoría de Acreedores Preferentes, el Fiduciario y los demás representantes y asesores de los Tenedores, tengan acceso, previa solicitud escrita enviada al Emisor con por lo menos dos (2) Días Hábiles de antelación (salvo en el caso de existir un Evento de Incumplimiento, en cuyo caso los Tenedores sólo deberán dar una notificación escrita al Emisor, sin necesidad de los dos (2) Días Hábiles de notificación previa), en horas de oficina, a las respectivas instalaciones, libros y registros de contabilidad del Emisor y/o las demás Compañías de los Proyectos, así como tener conversaciones con sus ejecutivos, con el fin de confirmar el cumplimiento de las disposiciones contenidas en los Documentos de la Emisión y conocer el estado de los negocios, operaciones y finanzas del Emisor y de las demás Compañías</p>

*CP*



<p>general;</p> <p>ii. la certificación del CND que reciba en la que se haga constar que se han cumplido con éxito todas las pruebas conforme a las reglamentaciones aplicables emitidas por la ASEP o cualquier otra Autoridad Gubernamental y que el Proyecto se encuentra interconectado al sistema de interconexión eléctrica nacional;</p> <p>iii. los detalles de todo litigio, arbitraje o proceso administrativo que se interponga contra el Emisor que tenga, o que de ser resuelto en forma adversa debe razonablemente esperarse que tenga, un Efecto Material Adverso;</p> <p>iv. cualquier notificación, comunicación, decisión u orden recibida de la ASEP, del CND, de ETESA, de ANAM y cualquier otra Autoridad Gubernamental que conlleve la resolución, cancelación, terminación o afectación de algún Contrato Material del Proyecto o de las autorizaciones del Proyecto o de cualesquiera otras Licencias Gubernamentales del Emisor que deba, razonablemente esperarse que tenga, un Efecto Material Adverso;</p> <p>v. un informe sobre la ocurrencia de cualquier evento que conlleve un retraso en la construcción y/o entrada en operación del Proyecto o que conlleve un daño en los bienes del Proyecto o que pueda dar lugar a que la construcción del Proyecto no termine en la Fecha de Terminación de la Construcción o pueda suponer una reducción o alteración de los términos y condiciones de los Contratos de Compraventa de Potencia y/o Energía.</p> <p>vi. todos los detalles relevantes sobre la ocurrencia o amenaza de ocurrencia de un Evento de Riesgo País, un caso de fuerza mayor o un Evento Catastrófico que afecte al Emisor o a PPH o sus respectivos bienes y propiedades;</p> <p>vii. cualquier notificación o comunicación recibida por el Emisor de una contraparte de un Contrato Material del Proyecto que deba razonablemente esperarse que tenga, un Efecto Material Adverso;</p> <p>viii. una explicación o descripción en cualquier caso que el Emisor detecte que los Costos del Proyecto y/o Gastos de Operación y Mantenimiento incurridos hasta ese momento o que razonablemente deba esperarse que se incurran hasta el final del año correspondiente vayan a exceder de los montos contemplados para estos rubros incluidos en el Presupuesto de Construcción o en el Presupuesto de Operación, según sea el caso;</p> <p>ix. cualquier otra información adicional relacionada, entre otras cosas, con la condición financiera y/o las operaciones del Emisor, que el Agente de Pago, Registro y Transferencia o una Mayoría de Tenedores, razonablemente solicite o que de otro modo pueda tener un Efecto Material Adverso; y</p> <p>x. una notificación sobre la ocurrencia de cualquier evento que constituya o pueda constituir un Evento de Incumplimiento.</p> <p>(f) <u>Inspecciones.</u> El Emisor deberá permitir a un representante de la Mayoría de los Tenedores, al Inspector Técnico, al Fiduciario y a los demás representantes y asesores de los Tenedores Registrados, previa solicitud escrita con por lo menos dos (2) Días Hábiles de antelación (salvo en el caso de existir un Evento de Incumplimiento, en cuyo caso los Tenedores sólo deberán dar una notificación escrita al Emisor, sin necesidad de los dos (2) Días Hábiles de</p>	<p>de los Proyectos, salvaguardando cualquiera obligación de confidencialidad que el Emisor o las demás Compañías de los Proyectos le deban a una tercera Persona.</p>
--	--



	<p>notificación previa), en horas de oficina, acceso razonable a sus instalaciones, libros y registros, así como tener conversaciones con sus ejecutivos, con el fin de confirmar el cumplimiento de las disposiciones contenidas en los Documentos de la Emisión y conocer el estado de los negocios, operaciones y finanzas del Emisor, salvaguardando cualquiera obligación de confidencialidad que el Emisor le deba a una tercera Persona.</p> <p>(g) <u>Año Fiscal</u>. El Emisor acuerda no cambiar su año fiscal sin el consentimiento de la Mayoría de Tenedores.</p>	
<p><b>10. Obligaciones de Hacer y No Hacer</b></p>	<p>Las siguientes obligaciones de hacer o no hacer aplicarán al Emisor.</p> <p>(a) <u>General</u>. El Emisor acuerda cumplir con las obligaciones de hacer y no hacer que le atañen contenidas en esta Sección.</p> <p>(b) <u>Razones financieras</u>. Mientras no se haya pagado en su totalidad los Bonos y, a menos que la Mayoría de los Tenedores disponga otra cosa, el Emisor se obliga a que, a partir de la Fecha de Terminación de la Construcción:</p> <p>i) mantendrá, en todo momento, una Razón de Cobertura de Deuda igual o mayor a uno punto treinta y cinco (1.35) para los últimos doce (12) meses;</p> <p>ii) mantendrá, en todo momento, las siguientes Razones de Deuda Total sobre EBITDA (a) durante los tres (3) años siguientes a la Fecha de Terminación de la Construcción, una Razón de Deuda Total sobre EBITDA menor o igual a cinco punto cinco (5.5); (b) del cuarto al sexto año siguientes a la Fecha de Terminación de la Construcción, una Razón de Deuda Total sobre EBITDA menor o igual a cuatro punto cinco (4.5) y (c) a partir del séptimo año siguiente a la Fecha de Terminación de la Construcción, una Razón de Deuda Total sobre EBITDA menor o igual a tres punto cinco (3.5) en cada uno de los casos anteriores, para los últimos doce (12) meses; y</p> <p>iii) PPH y sus Subsidiarias mantendrán una Razón de Deuda Total sobre Patrimonio Tangible Neto Consolidado menor o igual a uno punto setenta y cinco (1.75).</p> <p>(c) <u>Autorizaciones</u>. El Emisor acuerda obtener, mantener vigente y cumplir con los términos de sus Licencias Gubernamentales y a suministrar al Fiduciario o al Agente de Pago, Registro y Transferencia, a su requerimiento, copias certificadas de todas las Licencias Gubernamentales y/o permisos y consentimientos de terceras Personas que sean necesarios, de conformidad con cualquier Ley o contrato que le sea aplicable o del cual sea parte, para que el Emisor pueda cumplir con las obligaciones contraídas en virtud de los Documentos de la Emisión, para la validez o exigibilidad de los Documentos de la Emisión o para la conducción de su negocio, incluyendo, sin limitación, para el diseño, construcción, operación y mantenimiento del Proyecto.</p> <p>(d) <u>Cumplimiento de Leyes</u>. El Emisor acuerda cumplir con todas las Leyes que le sean aplicables.</p> <p>(e) <u>Pari passu</u>. El Emisor acuerda hacer lo necesario para que sus obligaciones de pago en virtud de los</p>	<p>Las siguientes obligaciones de hacer o no hacer aplicarán al Emisor y, según aplique a las demás Compañías de los Proyectos y a PPH.</p> <p>a) <u>General</u>. El Emisor acuerda cumplir con las obligaciones de hacer y no hacer que le atañen contenidas en esta Sección y causar que las demás Compañías de los Proyectos y PPH cumplan con las obligaciones de hacer y no hacer que también les apliquen.</p> <p>b) <u>Razones financieras</u>. El Emisor se obliga a mantener y a causar que PPH y las demás Compañías de los Proyectos mantengan y cumplan de manera consolidada con las siguientes razones y compromisos financieros:</p> <p>(i) una Razón de Cobertura de Servicio de Deuda igual o mayor a dos (2.00x) para los últimos doce (12) meses;</p> <p>(ii) una Razón de Deuda Neta sobre EBITDA menor a cinco punto cinco (5.50x); y</p> <p>(iii) un Patrimonio Tangible Neto mínimo de US\$100,000,000 por un periodo de seis (6) meses después de la Fecha de Entrada en Operación Comercial del Proyecto del Emisor, entendiéndose que luego de la expiración del referido plazo, el requisito previsto en este párrafo (iii) dejará de aplicar.</p> <p>(iv) El Emisor y las demás Compañías de los Proyectos y PPH no podrán incurrir en Endeudamientos adicionales, excepto por los Endeudamientos Permitidos.</p> <p>Todas las razones y obligaciones financieras antes citadas se evaluarán con base a los estados financieros consolidados de PPH y Subsidiarias.</p> <p>El cálculo de las razones financieras iniciará un (1) año posterior a la Fecha de Entrada en Operación Comercial del Proyecto del Emisor, exceptuando el cálculo para pagos sujetos al cumplimiento de las Condiciones para Pago Restringidos que podrán ser realizados en cualquier momento posterior a la Fecha de Liquidación, y sujeto a que el Emisor esté en cumplimiento con las Condiciones para Pagos Restringidos que se detallan en la Sección III.A.10.m.</p> <p>c) <u>Autorizaciones</u>. El Emisor acuerda obtener, mantener vigente y cumplir y a causar que las demás Compañías de los Proyectos obtengan, mantengan vigente y cumplan con los términos de sus Licencias Gubernamentales, en especial las respectivas Concesiones y cualesquiera otras licencias para la generación de energía y concesiones que sean necesarias para poder llevar a cabo el negocio de generación de energía</p>

*gjs*



<p>Bonos y demás Documentos de la Emisión tengan, en todo momento, un estatus por lo menos <i>pari passu</i> con todas sus otras obligaciones de pagos garantizadas o no garantizadas, presentes y futuras, excepto por aquellas obligaciones que por Ley tengan prelación.</p> <p>(f) <u>Gravámenes</u>. El Emisor acuerda no constituir hipoteca, prenda, anticresis, fideicomiso de garantía o cualquier otro Gravamen sobre sus bienes y derechos, salvo por los Gravámenes constituidos en virtud de los Documentos de Garantía y los que surgen obligatoriamente por imperio de la Ley.</p> <p>(g) <u>Traspaso de Activos</u>. El Emisor acuerda no vender, ceder, permutar, donar, dar en fideicomiso, traspasar o de cualquiera otra forma disponer de todos, o parte de, sus bienes, incluyendo, sin limitación, bajo la modalidad de venta y subsecuente arrendamiento (<i>sale and lease-back</i>), salvo en los siguientes casos (los "<u>Traspasos Permitidos</u>");</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>i. que el Emisor los haga dentro del giro usual de negocios, a valor de mercado; o</li> <li>ii. que estén contemplados en el Presupuesto de Construcción o en el Presupuesto de Operación del Proyecto aprobados; o</li> <li>iii. que sean bienes inmuebles que no se utilicen, sean necesarios o formen parte del Proyecto siempre que su valor no exceda de Tres Millones Quinientos Mil Dólares (US\$3,500,000); o</li> <li>iv. que sean autorizados por la Mayoría de los Tenedores; o</li> <li>vi. que sean requeridos por los Documentos de la Emisión.</li> </ul> <p>(h) <u>Giro de Negocio</u>. El Emisor acuerda no hacer cambios sustanciales al giro de negocios al que se dedicaba a la Fecha de Oferta, salvo por aquellos cambios que resulten de la entrada en operación del Proyecto, y a mantener y operar sus propiedades conforme a las Prácticas Prudentes de la Industria, las normas y regulaciones aprobadas por ASEP, sus Licencias Gubernamentales, la Ley y los términos y condiciones previstos en los Documentos de la Transacción.</p> <p>(i) <u>Fusiones</u>. El Emisor acuerda no fusionarse, amalgamarse o combinarse, salvo por aquellas fusiones o combinaciones entre Afiliadas del Emisor siempre que, como resultado de la fusión y/o combinación, el Emisor no incumpla ninguna de sus obligaciones previstas en los Documentos de la Emisión, incluyendo sin limitación, las previstas en la Sección III(A)(10)(b) de este Prospecto Informativo y que notifique previamente al Agente de Pago, Registro y Transferencia de su intención de realizar tal fusión o combinación con anterioridad a su ejecución.</p> <p>(j) <u>Adquisiciones e Inversiones</u>. El Emisor acuerda no incurrir en inversiones o en compromisos de inversión de capital respecto al activo fijo salvo por aquellas inversiones previstas en el Presupuesto ("<u>Inversiones de Capital</u>").</p> <p>(k) <u>Temas Ambientales</u>.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>i. El Emisor acuerda cumplir con todas aquellas Normas Ambientales que le sean aplicables, incluyendo, sin limitación, con las medidas de mitigación u otras previstas en los estudios de impacto ambiental aprobados por la ANAM con</li> </ul>	<p>en Panamá y el Emisor acuerda suministrar al Agente de Pago, a su requerimiento, copias certificadas de todas las referidas Licencias Gubernamentales y/o permisos y consentimientos de terceras Personas que sean necesarios, de conformidad con cualquier Ley o cualquier contrato que les sean aplicable a cualesquiera de las Compañías de los Proyectos o de los cuales sean parte, para que el Emisor y las demás Compañías de los Proyectos pueda cumplir con las obligaciones contraídas en virtud de los Documentos de la Emisión, o que sean necesarias para asegurar la validez o exigibilidad de los Documentos de la Emisión o para la conducción de los negocios de las Compañías de los Proyectos, incluyendo, sin limitación, para el diseño, construcción, operación y mantenimiento de cada uno de los Proyectos.</p> <p>d) <u>Cumplimiento de Leyes</u>. El Emisor acuerda cumplir con todas las Leyes que le sean aplicables y a causar que las demás Compañías de los Proyectos cumplan con todas las Leyes que les sean aplicables.</p> <p>e) <u>Pari passu</u>. El Emisor acuerda hacer lo necesario para que sus obligaciones de pago derivadas de los Documentos de la Emisión tengan, en todo momento, un estatus por lo menos <i>pari passu</i> respecto de sus otras obligaciones de pagos no garantizadas, presentes y futuras, excepto por aquellas obligaciones que por Ley tengan prelación.</p> <p>f) <u>Gravámenes</u>. El Emisor acuerda no constituir hipoteca, prenda, anticresis, fideicomiso de garantía o cualquier otro Gravamen sobre sus bienes y derechos y a causar que las demás Compañías de los Proyectos no constituyan hipoteca, prenda, anticresis, fideicomiso de garantía o cualquier otro Gravamen sobre sus respectivos bienes y derechos, salvo por los Gravámenes constituidos en virtud de los Documentos de Garantía y por aquellos que garanticen los Endeudamientos Permitidos y que no graven bienes sujetos a los Documentos de Garantía o los que surgen obligatoriamente por imperio de la Ley.</p> <p>g) <u>Traspaso de Activos</u>. El Emisor acuerda no vender, ceder, permutar, donar, dar en fideicomiso, traspasar o de cualquiera otra forma disponer de todos, o parte de, sus bienes, y causar que las demás Compañías de los Proyectos no vendan, cedan, permuten, donen, den en fideicomiso, traspasen o de cualquiera otra forma dispongan de todos, o parte de, sus bienes, incluyendo, sin limitación, bajo la modalidad de venta y subsecuente arrendamiento (<i>sale and lease-back</i>), salvo en los siguientes casos (los "<u>Traspasos Permitidos</u>");</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) que el Emisor o las demás Compañías de los Proyectos los hagan dentro del giro usual de negocios, a valor de mercado; o</li> <li>(ii) que sean bienes inmuebles que no se utilicen, no formen parte o no sean necesarios para el funcionamiento de cada Proyecto siempre que en su conjunto el valor de tales bienes no exceda de Cinco Millones de Dólares (US\$5,000,000); o</li> <li>(iii) que sean autorizados por la Mayoría de Acreedores Preferentes; o</li> <li>(iv) que sean requeridos por los Documentos de</li> </ul>
--	---

*gh*



	<p>respecto al Proyecto y con la presentación a la ANAM de los informes de seguimiento semestral del Proyecto.</p> <p>ii. El Emisor acuerda notificar al Fiduciario, al Agente de Pago, Registro y Transferencia y a los Tenedores, tan pronto como adquiera conocimiento de:</p> <p>A. cualquier demanda, reclamo, procedimiento o investigación en su contra relacionada con una Norma Ambiental que de ser resuelta en forma adversa pueda razonablemente esperarse que tenga un Efecto Material Adverso; y</p> <p>B. toda situación, hecho o circunstancia que pueda razonablemente esperarse que resulte en una demanda, reclamo, procedimiento o investigación en su contra relacionada con una Norma Ambiental que de ser resuelta en forma adversa pueda razonablemente esperarse que tenga un Efecto Material Adverso.</p> <p>iii. El Emisor debe entregar al Agente de Pago, Registro y Transferencia, el estudio de impacto ambiental del Proyecto aprobado por la ANAM y la resolución que lo aprueba.</p> <p>(i) <u>Seguros y Garantías de Cumplimiento.</u></p> <p>i. El Emisor acuerda mantener en buen estado y condición (salvo por el desgaste ordinario), y debidamente asegurados con compañías de seguro de primer orden, los bienes del Proyecto y cada uno de los bienes usados en la conducción de su negocio por los montos y con las coberturas que se detallan en el <u>Anexo II</u> del Bono y que consisten, básicamente, en un póliza contra todo riesgo (<i>constructor's allrisk</i>) por un monto de US\$154,500,000 con las siguientes coberturas: Terrorismo (\$2,000,000), Responsabilidad Civil (\$2,000,000), Avería de maquinaria Tuneladora, back up y maquinaria auxiliar (\$18,020,422) y Pérdida de beneficios a consecuencia de un siniestro de construcción y/o Montaje ALOP (\$34,365,164).</p> <p>ii. El Emisor acuerda notificar inmediatamente a los Tenedores, al Agente de Pago, Registro y Transferencia y al Fiduciario de la ocurrencia de cualquier Evento Catastrófico que ocasione daños a los bienes del Proyecto por un monto igual o mayor a Quinientos Mil Dólares (US\$500,000) y que resulte o deba razonablemente esperarse que resulte en Pagos de Seguros bajo las pólizas de seguro correspondientes y presentar diligentemente, (o asistir al Fiduciario para que presente, de ser el caso), las reclamaciones correspondientes ante las compañías de seguros. El Emisor acuerda no transar ni llegar a arreglos con las compañías de seguro con respecto a Eventos Catastróficos que causen daños a los bienes del Proyecto iguales o superiores a Tres Millones de Dólares (\$3,000,000), sin antes obtener la aprobación de la Mayoría de los Tenedores.</p> <p>iii. El Emisor acuerda entregar al Fiduciario las pólizas, endosos y demás documentos relacionados con los seguros que deba contratar conforme al Bono.</p> <p>iv. El Emisor acuerda notificar al Fiduciario y al Agente de Pago, Registro y Transferencia de la falta de pago de cualquier seguro o cualquier</p>	<p>la Emisión.</p> <p>h) <u>Giro de Negocio.</u> El Emisor acuerda no hacer cambios materiales al giro de negocios al que se dedicaba a la Fecha de Oferta y causar que las demás Compañías de los Proyectos no hagan cambios sustanciales al giro de sus negocios a los que se dedicaban en la fecha en que se ofrezcan los Nuevos Bonos y a mantener y operar sus propiedades conforme a las Prácticas Prudentes de la Industria, las normas y regulaciones aprobadas por ASEP, sus Licencias Gubernamentales, la Ley y los términos y condiciones previstos en los Documentos de la Transacción.</p> <p>i) <u>Fusiones.</u> El Emisor acuerda no fusionarse, amalgamarse o combinarse y a causar que las demás Compañías de los Proyectos no se fusionen, amalgamen o combinen, salvo por aquellas fusiones o combinaciones entre Afiliadas del Emisor y de las Compañías de los Proyectos y siempre que, como resultado de la fusión y/o combinación, el Emisor no incumpla ninguna de sus obligaciones previstas en los Documentos de la Emisión, incluyendo sin limitación, las previstas en la <u>Sección III.A.10.b</u> y que el Emisor notifique previamente al Agente de Pago de su intención de realizar tal fusión o combinación con anterioridad a su ejecución.</p> <p>j) <u>Adquisiciones e Inversiones.</u> El Emisor acuerda no incurrir y a causar que las demás Compañías de los Proyecto no incurran en inversiones en CAPEX salvo por aquellos CAPEX Permitidos previstas en los Presupuestos de Operación.</p> <p>k) <u>Temas Ambientales.</u></p> <p>(i) El Emisor acuerda cumplir y a causar que las demás Compañías de los Proyectos cumplan con todas aquellas Normas Ambientales que le sean aplicables, incluyendo, sin limitación, con las medidas de mitigación u otras previstas en los estudios de impacto ambiental aprobados por la ANAM con respecto a cada uno de los Proyectos y con la presentación a la ANAM de los informes de seguimiento semestral aplicables a cada uno de los Proyectos.</p> <p>(ii) El Emisor acuerda notificar al Fiduciario, al Agente de Pago y a los Tenedores, tan pronto como adquiera conocimiento de:</p> <p>a. cualquier demanda, reclamo, procedimiento o investigación en su contra o en contra de cualquier otra de las Compañías de los Proyectos relacionada con el incumplimiento de una Norma Ambiental que, de ser resuelta en forma adversa pueda razonablemente esperarse que tenga un Efecto Material Adverso; y</p> <p>b. toda situación, hecho o circunstancia que pueda razonablemente esperarse que resulte en una demanda, reclamo, procedimiento o investigación en contra de las Compañías de los Proyectos relacionada con una Norma Ambiental que, de ser resuelta en forma adversa pueda razonablemente esperarse que tenga un Efecto Material Adverso.</p> <p>l) <u>Seguros</u></p>
--	---	---

gr



<p>otra circunstancia que pueda invalidar, terminar o dejar sin efecto algún seguro previsto en esta Sección, e incluir en las pólizas que debe contratar conforme a esta Sección una cláusula por la cual el respectivo asegurador consiente a que no terminará las respectivas pólizas sin antes notificar al Fiduciario y permitirle curar cualquier incumplimiento de parte del Emisor.</p> <p>v. En caso que el Emisor deje de contratar un seguro que le corresponda o no haga que los contratistas constructores del Proyecto contraten los seguros a que se refiere esta Sección, el Fiduciario, siguiendo instrucciones de la Mayoría de los Tenedores, previa notificación al Emisor, podrá (más no estará obligado) a contratar dichos seguros con cargo a los Bienes Fiduciarios.</p> <p>vi. El Emisor acuerda ceder y transferir al Fideicomiso y tomar todas las acciones necesarias para que cualquier Pago de Seguros o pagos que se hagan conforme a cualquier Contrato Material del Proyecto se haga directamente al Fiduciario.</p> <p>vii. En caso que se produzca un Evento Catastrófico que ocasione daños a los bienes de del Proyecto por un monto menor a Tres Millones de Dólares (\$3,000,000) el Emisor deberá usar los Pagos de Seguros para reparar los daños causados o reembolsar los gastos ya incurridos en su reparación. En caso que se produzca un Evento Catastrófico que ocasione daños a los bienes del Proyecto por un monto igual o mayor a Tres Millones de Dólares (\$3,000,000), el Emisor acuerda que el Pago de Seguro será utilizado en aquella forma que instruya la Mayoría de los Tenedores al Fiduciario incluyendo, sin limitación, la reconstrucción del Proyecto o la realización de un prepago obligatorio a los Tenedores hasta por el monto total del Pago de Seguro.</p> <p>viii. El Emisor se obliga a endosar o traspasar a favor del Fiduciario, como beneficiario, las pólizas de seguro que amparen o cubran las turbinas y demás equipos necesarios del Proyecto que haya comprado fuera de Panamá.</p> <p>ix. <u>Garantías de Cumplimiento.</u> El Emisor acuerda notificar al Fiduciario y al Agente de Pago, Registro y Transferencia de la ocurrencia de cualquier evento que pueda dar como resultado la ejecución de alguna Garantía de Cumplimiento. Cualquier pago que reciba el Emisor de un emisor de una Garantía de Cumplimiento será utilizado de conformidad con lo previsto en el Bono y en el Contrato de Fideicomiso como se indica a continuación:</p> <p>A. <u>Depósito de pagos de Garantías de Cumplimiento.</u> Salvo disposición en contrario en el Bono, el Emisor causará que cada pago que reciba de una Garantía de Cumplimiento sea depositado o acreditado en (i) la Cuenta de Construcción, si el pago ocurre antes de la Fecha de Terminación de la Construcción y (ii) en la Cuenta de Concentración, si el pago ocurre después de la Fecha de Terminación de la Construcción.</p> <p>B. <u>Utilización de Pagos de Garantías de Cumplimiento</u></p> <p>a. Ocurrido un evento que dé lugar a un pago bajo una Garantía de Cumplimiento, el Emisor deberá explicar por escrito al Agente de Pago, Registro y Transferencia y al Fiduciario (y al Ingeniero Independiente si el evento ocurre</p>	<p>Para todos los casos, los seguros son considerados por evento y por cada Proyecto de manera individual:</p> <p>(i) El Emisor acuerda mantener y acuerda causar que las demás Compañías de los Proyectos mantengan en buen estado y condición (salvo por el desgaste ordinario), y debidamente asegurados con compañías de seguro de primer orden, los bienes de cada uno de los Proyectos y cada uno de los bienes usados en la conducción de los negocios de las Compañías de los Proyectos, por los montos y con las coberturas usuales para la industria.</p> <p>(ii) El Emisor acuerda notificar inmediatamente a los Tenedores, al Agente de Pago, al Agente entre Acreedores y al Fiduciario de la ocurrencia de cualquier Evento Catastrófico que afecte a cualquiera de los Proyectos o que ocasione daños a los bienes de algún Proyecto por un monto igual o mayor a Quinientos Mil Dólares (US\$500,000) y que resulte o deba razonablemente esperarse que resulte en Pagos de Seguros bajo las pólizas de seguro correspondientes y presentar diligentemente, (o asistir al Fiduciario para que presente, de ser el caso), las reclamaciones correspondientes ante las compañías de seguros. El Emisor acuerda no transar o llegar a arreglos y a causar que las demás Compañías de los Proyectos no transen o lleguen a arreglos con las compañías de seguro que hayan emitido las pólizas que aseguren los bienes de los Proyectos respecto a Eventos Catastróficos que causen daños a los bienes de algún Proyecto iguales o superiores a Tres Millones de Dólares (\$3,000,000), sin antes obtener la aprobación de la Mayoría de Acreedores Preferentes.</p> <p>(iii) El Emisor acuerda entregar al Fiduciario las pólizas, endosos y demás documentos relacionados con los seguros que el Emisor y las demás Compañías de los Proyectos deban contratar conforme a los Documentos de la Emisión de los Bonos.</p> <p>(iv) El Emisor acuerda notificar al Fiduciario y al Agente de Pago, y al Agente entre Acreedores de la falta de pago de cualquier seguro o cualquier otra circunstancia que pueda invalidar, terminar o dejar sin efecto algún seguro previsto en esta Sección, e incluir en las pólizas que el Emisor debe contratar (y a causar que las demás Compañías de los Proyectos contraten) conforme a esta Sección, una cláusula por la cual el respectivo asegurador consiente en que no terminará o cancelará las respectivas pólizas sin antes notificar al Fiduciario y permitirle curar cualquier incumplimiento de parte del Emisor o de las demás Compañías de los Proyectos.</p> <p>(v) En caso que el Emisor o cualquiera de las demás Compañías de los Proyectos dejen de contratar un seguro que les corresponda o no hagan que los contratistas constructores de los respectivos Proyectos contraten los seguros a que se refiere esta Sección, el Fiduciario, siguiendo instrucciones de la Mayoría de Acreedores Preferentes, previa notificación al Emisor, deberá contratar dichos seguros con cargo a los Bienes Fiduciarios y hasta donde alcancen los</p>
---	---

*gt*



antes de la Fecha de Terminación de la Construcción) la naturaleza del evento, el monto del pago que se solicita al emisor de la Garantía de Cumplimiento, el uso que el Emisor pretenda dar a los pagos que se reciban de los emisores de la Garantía de Cumplimiento y cualquier otra información que sea relevante, sin perjuicio del derecho del Agente de Pago, Registro y Transferencia (y del Ingeniero Independiente si el evento ocurre antes de la Fecha de Terminación de la Construcción) y/o el Fiduciario de requerir información adicional.

- b. Si el monto estimado de los pagos bajo las Garantías de Cumplimiento es inferior a Tres Millones de Dólares (US\$3,000,000), el Emisor deberá depositar tales fondos en la Cuenta Fiduciaria que corresponda, y utilizar dichos fondos para cubrir Costos y/o Gastos del Proyecto o Gastos de Operación y Mantenimiento, según aplique, conforme a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso.
- c. Si el monto estimado de los pagos bajo las Garantías de Cumplimiento es igual o mayor a Tres Millones de Dólares (US\$3,000,000), el Emisor deberá depositar tales fondos en la Cuenta Fiduciaria que corresponda, y deberá presentar al Agente de Pago, Registro y Transferencia y al Fiduciario, para su aprobación, un plan para el uso de los fondos que se reciban que incluya, entre otros detalles (i) la identificación del contrato garantizado por la Garantía de Cumplimiento; (ii) una descripción del evento que dio lugar al pago de la Garantía de Cumplimiento; (iii) el monto que el Emisor ha requerido del emisor de la Garantía de Cumplimiento; (iv) si el monto cuyo pago el Emisor reclama de la Garantía de Cumplimiento será suficiente o no para remediar el incumplimiento de la respectiva contraparte; (v) en caso que el evento que motiva el pago de la Garantía de Cumplimiento ocurra antes a la Fecha de Terminación de la Construcción, el Emisor deberá informar, además, sobre el estado de la construcción del Proyecto, indicando si los fondos que se reciban bajo la Garantía de Cumplimiento serán o no suficientes para concluir el Proyecto, los aportes de capital adicionales que los accionistas del Emisor piensan realizar para completar el Proyecto (de ser el caso), y un detalle del estado del avance del respectivo Proyecto. El Agente de Pago, Registro y Transferencia (y en su caso el Ingeniero Independiente) tendrán quince (15) días desde la recepción de la referida notificación para

mismos.

- (vi) El Emisor acuerda ceder y transferir al Fideicomiso de Garantía y tomar todas las acciones necesarias para que cualquier Pago de Seguros o pagos que se hagan conforme a cualquiera de los Contratos Materiales de los Proyectos se haga directamente al Fiduciario.
- (vii) En caso que se produzca un Evento Catastrófico que ocasione daños a los bienes de algún Proyecto por un monto menor a Tres Millones de Dólares (US\$3,000,000) el Emisor deberá usar (en el caso del Proyecto del Emisor) o causar que las demás Compañías de los Proyectos usen (en el caso de los demás Proyectos) los Pagos de Seguros para reparar los daños causados o reembolsar los gastos ya incurridos en su reparación. En caso que se produzca un Evento Catastrófico que ocasione daños a los bienes de algún Proyecto por un monto igual o mayor a Tres Millones de Dólares (US\$3,000,000), el Emisor acuerda que el Pago de Seguro será utilizado en aquella forma que instruya la Mayoría de Acreedores Preferentes al Fiduciario incluyendo, sin limitación, la reconstrucción del respectivo Proyecto o la realización de un prepago obligatorio a los Acreedores Preferentes hasta por el monto total del Pago de Seguro.
- (viii) El Emisor se obliga a endosar o traspasar y a causar que las demás Compañías de los Proyectos endosen y traspasen a favor del Fiduciario, en su calidad de beneficiario, el derecho a recibir cualquier pago bajo las pólizas de seguro que amparen o cubran las turbinas y demás equipos o bienes necesarios de cada uno de los Proyectos.

m) Dividendos.

- (i) El Emisor y las demás Compañías de los Proyectos sólo decretarán, declararán o realizarán Pagos Restringidos si se cumplen cada una de las siguientes condiciones (las "Condiciones para Pagos Restringidos"):
  - a. que el Emisor cumpla con todas las razones financieras detalladas en la Sección III.A.10.b de este Prospecto Informativo, incluyendo una Razón de Deuda Neta sobre EBITDA menor a cinco punto veinticinco (5.25x);
  - b. no exista un Evento de Incumplimiento;
  - c. que la Fecha de Entrada en Operación Comercial del Proyecto del Emisor haya ocurrido;
  - d. que se mantenga una Razón de Cobertura de Servicio de Deuda mayor a 2.25x para los últimos doce (12) meses de operación y que el Emisor certifique que la Razón de Cobertura de Servicio de Deuda para los próximos doce (12) meses proyectados de operación será mayor a 2.25x; y
  - e. que el pago del dividendo se haga con fondos depositados en la Cuenta de Exceso de Efectivo.

Todas las razones y obligaciones financieras antes citadas se evaluarán con



<p>presentar objeciones al referido plan que presente el Emisor, entendiéndose que si no las hubieran presentado dentro de dicho plazo, dicho plan se tendrá por aprobado. En caso que el Agente de Pago, Registro y Transferencia (y de ser el caso el Ingeniero Independiente) hagan observaciones al plan presentado por el Emisor, las partes discutirán prontamente los puntos objeto de divergencias. Aprobado el plan presentado por el Emisor, según el caso, tales entidades deberán implementarlo en la forma y dentro de los plazos aprobados.</p> <p>(m) <u>Dividendos</u>.</p> <p>i. El Emisor acuerda no declarar ni pagar dividendos, ni redimir o recomprar sus acciones antes de la Fecha de Terminación de la Construcción ni mientras exista un Evento de Incumplimiento.</p> <p>ii. A partir de la Fecha de Terminación de la Construcción, el Emisor podrá repagar Endeudamientos contratados con PPH y demás cuentas por pagar a PPH, y/o declarar y distribuir dividendos sólo si se cumple cada una de las siguientes condiciones ("Requisitos para el Pago de Dividendos"): (i) que el Emisor mantenga un <u>Patrimonio Tangible Neto Consolidado</u> (incluyendo Deuda Subordinada y utilidades retenidas) de al menos Cincuenta Millones de Dólares (US\$50,000,000); (ii) que el Emisor haya mantenido, durante los cuatro (4) trimestres inmediatamente anteriores a la fecha en que se distribuyan los dividendos, una Razón de Cobertura de Deuda menor o igual a uno punto treinta y cinco (1.35) y una Relación de Deuda Total sobre EBITDA menor o igual a cinco (5.0); (iii) que, inmediatamente después de distribuido el dividendo, las proyecciones financieras del Emisor para los cuatro (4) trimestres inmediatamente posteriores reflejen una Razón de Cobertura de Deuda al menos igual o mayor a uno punto treinta y cinco (1.35) y una Relación de Deuda Total sobre EBITDA menor o igual a cinco (5.0); (iv) que el dividendo se distribuya exclusivamente de fondos depositados en la Cuenta de Exceso de Efectivo y que no excedan el Efectivo Disponible para Dividendos; y (v) que no haya ocurrido un Evento de Incumplimiento.</p> <p>(n) <u>Impuestos</u>. El Emisor acuerda presentar a las autoridades fiscales todas las declaraciones de renta y documentos relacionados y pagar oportunamente dentro de los plazos requeridos por la Ley, antes de incurrir en multas o sanciones, todos los Impuestos que deba pagar de conformidad con la Ley.</p> <p>(o) <u>Cooperación</u>. El Emisor acuerda otorgar y/o firmar aquellos acuerdos, instrumentos y documentos, y llevar a cabo aquellos otros actos que la Mayoría de los Tenedores razonablemente solicite y que sean necesarios para la validez y exigibilidad de los Documentos de la Emisión y para que los Tenedores puedan ejercer sus derechos bajo los Documentos de la Emisión.</p> <p>(p) <u>Acciones</u>. El Emisor acuerda no emitir, redimir o recomprar sus acciones, o reducir su capital o reservas o de cualquier otro modo cambiar su</p>	<p>base a los estados financieros consolidados de PPH y subsidiarias.</p> <p>n) <u>Impuestos y Tasas</u>. El Emisor acuerda presentar a las autoridades fiscales todas las declaraciones de renta y documentos relacionados y pagar oportunamente dentro de los plazos requeridos por la Ley, antes de incurrir en multas o sanciones, todos los Impuestos, tasas, cuotas patronales y demás obligaciones de pago al Estado que tengan las Compañías de los Proyectos de conformidad con la Ley. El Agente de Pago se reserva el derecho de exigir en cualquier momento constancia de que estos pagos se encuentran al día. Asimismo, el Emisor se compromete a pagar oportunamente todos los registros y listas de precios necesarios, costos y gastos para la Superintendencia, LatinClear y/o la Bolsa a fin de conservar el registro de los Bonos con la Superintendencia y su listado en la Bolsa.</p> <p>o) <u>Cooperación</u>. El Emisor acuerda otorgar y/o firmar aquellos acuerdos, instrumentos y documentos, y llevar a cabo aquellos otros actos que la Mayoría de Acreedores Preferentes razonablemente solicite y que sean necesarios para la validez y exigibilidad de los Documentos de la Emisión y para que los Tenedores puedan ejercer sus derechos bajo los Documentos de la Emisión.</p> <p>p) <u>Acciones</u>. El Emisor acuerda no emitir, redimir o recomprar sus acciones, o reducir su capital o reservas o de cualquier otro modo cambiar su composición accionaria si el cambio en la composición accionaria resulta en un Cambio de Control del Emisor.</p> <p>q) <u>Transacciones con Accionistas o Afiliadas</u>. El Emisor acuerda no celebrar contratos ni llevar a cabo transacciones con PPH, las demás Compañías de los Proyectos o Afiliadas a menos que sean en términos comercialmente competitivos, justos y razonables. El Emisor se obliga a no otorgar o contratar préstamos o de cualquier otro modo conferir, otorgar, recibir o contratar Endeudamientos a sus Afiliadas, accionistas, directores, dignatarios salvo por los Endeudamientos Permitidos conforme a los Documentos de la Emisión y aquellos resultantes del curso normal del negocio y en términos comercialmente razonables (<i>arm's length</i>) de PPH, las demás Compañías de los Proyectos y sus Afiliadas y Subsidiarias.</p> <p>r) <u>Cumplimiento de Contratos</u>. El Emisor acuerda cumplir y a causar que las demás Compañías de los Proyectos cumplan con los términos y condiciones de todos los contratos de los que sea parte, incluyendo, sin limitación, con los Documentos de la Transacción y demás obligaciones que tenga con terceros.</p> <p>s) <u>Documentos Constitutivos</u>. El Emisor acuerda no reformar su pacto social, estatutos u otro documento constitutivo y a causar que las demás Compañías de los Proyectos no modifiquen sus respectivos pactos sociales, estatutos o documentos constitutivos, sin el consentimiento de la Mayoría de Acreedores Preferentes. No obstante lo anterior, tal consentimiento no se requerirá respecto a reformas de forma al pacto social de las Compañías de los Proyectos que no afecten los derechos del Fiduciario ni de los</p>
---	---



<p>composición accionaria.</p> <p>(q) <u>Transacciones con Accionistas.</u> El Emisor acuerda no celebrar contratos ni llevar a cabo transacciones con PPH o Afiliadas a menos que sean en términos comercialmente competitivos, justos y razonables.</p> <p>(r) <u>Cumplimiento de Contratos.</u> El Emisor acuerda cumplir con los términos y condiciones de todos los contratos de los que sea parte, incluyendo, sin limitación, con los Documentos de la Emisión y demás obligaciones que tenga con terceros.</p> <p>(s) <u>Documentos Constitutivos.</u> El Emisor acuerda no reformar su pacto social, estatutos u otro documento constitutivo sin el consentimiento de la Mayoría de los Tenedores. No obstante lo anterior, tal consentimiento no se requerirá respecto a reformas de forma al pacto social que no afecten los derechos del Fiduciario ni de los Tenedores bajo los Documentos de la Emisión.</p> <p>(t) <u>Existencia.</u> El Emisor acuerda no terminar su existencia jurídica, ni a cesar sus operaciones comerciales.</p> <p>(u) <u>Libros y controles.</u> El Emisor acuerda mantener libros y registros financieros, contables, comerciales y corporativos, así como controles internos adecuados que cumplan con las Leyes aplicables y las IFRS. El Emisor acuerda no realizar cambios sustanciales a sus políticas y procedimientos contables. En el evento que se produzca algún cambio en las políticas y procedimientos contables del Emisor, éste se obliga a informar por escrito dicho cambio al Agente de Pago, Registro y Transferencia, describiendo la forma en que dicho cambio afecta o modifica la presentación de la información financiera respecto a los informes presentados en años anteriores.</p> <p>(v) <u>Audidores Externos.</u> El Emisor acuerda designar auditores externos aceptables al Agente de Pago, Registro y Transferencia.</p> <p>(w) <u>Subsidiarias.</u> El Emisor acuerda no crear Subsidiarias a menos que éstas garanticen con sus bienes las obligaciones derivadas de los Documentos de la Emisión.</p> <p>(x) <u>Garantías.</u></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>i. El Emisor acuerda perfeccionar las hipotecas constituidas mediante los Contratos de Hipoteca y a otorgar y registrar las escrituras públicas adicionales para gravar las propiedades que adquiera en el futuro con la periodicidad y en la forma que se contempla en el Contrato de Fideicomiso y en los Contratos de Hipoteca.</li> <li>ii. El Emisor acuerda perfeccionar las cesiones contempladas en el Contrato de Cesión y a entregar y/o obtener aquellas notificaciones y/o consentimientos que se requieran para perfeccionar las mismas o para hacerles oponibles a terceros dentro de los plazos y conforme a las formalidades previstas en el Contrato de Cesión.</li> <li>iii. El Emisor acuerda cumplir con todas sus obligaciones previstas en los Documentos de Garantía.</li> </ol> <p>(y) <u>Presupuestos y Proyecciones.</u></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>i. El Emisor deberá proporcionar al Agente de Pago, Registro y Transferencia y al Fiduciario,</li> </ol>	<p>Acreeedores Preferentes bajo los Documentos de la Emisión.</p> <p>(i) <u>Existencia.</u> El Emisor acuerda no terminar su existencia jurídica, ni a cesar sus operaciones comerciales y a causar que las demás Compañías de los Proyectos no terminen ni cesen sus operaciones comerciales.</p> <p>(ii) <u>Libros y controles.</u> El Emisor acuerda mantener libros y registros financieros, contables, comerciales y corporativos, así como controles internos adecuados que cumplan con las Leyes aplicables y las NIIF. El Emisor acuerda no realizar cambios sustanciales a sus políticas y procedimientos contables. En el evento que se produzca algún cambio en las políticas y procedimientos contables del Emisor, éste se obliga a informar por escrito dicho cambio al Agente de Pago describiendo la forma en que dicho cambio afecta o modifica la presentación de la información financiera respecto a los informes presentados en años anteriores. El Emisor acuerda causar que las demás Compañías de los Proyectos cumplan con estas mismas obligaciones.</p> <p>(iii) <u>Audidores Externos.</u> El Emisor acuerda mantener en todo momento como auditores externos a PricewaterhouseCoopers, o una de las siguientes firmas de auditoría: Deloitte &amp; Touche, KPMG Peat Marwick o Ernst &amp; Young (Panamá), o cualquier sucesor de los mismos que sea reconocido a nivel nacional como firma financiera.</p> <p>(iv) <u>Subsidiarias.</u> El Emisor acuerda no crear Subsidiarias a menos que éstas garanticen con sus bienes las obligaciones derivadas de los Documentos de la Emisión y acuerda, además, causar que las demás Compañías de los Proyectos no creen Subsidiarias a menos que las mismas garanticen con sus bienes las obligaciones derivadas de los Documentos de la Emisión.</p> <p>(v) <u>Garantías.</u></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>(i) El Emisor acuerda perfeccionar las Hipotecas constituidas mediante los respectivos contratos de hipoteca y a otorgar y registrar las escrituras públicas adicionales para gravar las propiedades que adquiera en el futuro con la periodicidad y en la forma que se contempla en el Contrato de Fideicomiso, en las Hipotecas y en los Documentos de la Emisión.</li> <li>(ii) El Emisor acuerda perfeccionar las cesiones contempladas en los Contratos de Cesión y a entregar y/o obtener aquellas notificaciones y/o consentimientos que se requieran para perfeccionar las mismas o para hacerles oponibles a terceros dentro de los plazos y conforme a las formalidades previstas en los Contratos de Cesión y en los demás Documentos de la Emisión.</li> <li>(iii) El Emisor acuerda cumplir con todas sus obligaciones previstas en los Documentos de Garantía.</li> <li>(iv) El Emisor se obliga a que, a más tardar en la Fecha de Liquidación de los Nuevos Bonos y en todo momento a partir de dicha fecha, la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda ("CRSD") esté plenamente fondeada, de acuerdo con el Contrato de Fideicomiso, con</li> </ol>
--	--

*CP*



	<p>antes de la Fecha de Oferta, el Presupuesto de Construcción acompañados del Modelo Financiero, del programa de trabajo y de una descripción de los flujos de fondos del Proyecto. Además de lo anterior, a partir de la Fecha de Oferta y hasta la Fecha de Terminación de la Construcción, el Emisor estará obligado a entregar al Agente de Pago, Registro y Transferencia y al Fiduciario actualizaciones anuales de cada Presupuesto de Construcción acompañadas del Modelo Financiero del Proyecto.</p> <p>ii. El Emisor deberá proporcionar al Agente de Pago, Registro y Transferencia y al Fiduciario, a más tardar treinta (30) días antes de la Fecha de Terminación de la Construcción del Proyecto, el proyecto de Presupuesto de Operación para el primer año fiscal de operaciones del respectivo Proyecto (o la parte proporcional de dicho año fiscal, de ser el caso) acompañado del Modelo Financiero, un balance de situación, el estado de resultados y el flujo de caja proyectado para los primeros doce (12) meses de operación del Proyecto. Con posterioridad a la Fecha de Terminación de la Construcción, y mientras no se hayan pagado en su totalidad los Bonos, el Emisor estará obligado a proporcionar al Agente de Pago, Registro y Transferencia, al menos cuarenta y cinco (45) días antes del comienzo de cada año fiscal, el proyecto de Presupuesto de Operación del Proyecto para el año fiscal siguiente.</p> <p>iii. Tanto el Presupuesto de Construcción como el Presupuesto de Operación del Proyecto deberán ir adjuntos a un certificado del Gerente Financiero del Emisor, según el caso, en el que certifique que, al mejor conocimiento de dicha Persona, el respectivo presupuesto constituye una estimación razonable de los ingresos, costos y gastos, para el periodo que abarca y que cumple con todos los requisitos de la presente Sección, y que el Modelo Financiero actualizado se basa en supuestos conservadores (en el lado de los ingresos) y conforme a las Prácticas Prudentes de la Industrias (en el lado de costos y gastos) compatibles con lo dispuesto en los Documentos de la Transacción, las Licencias Gubernamentales y la Ley aplicable y que el Emisor considera que tales supuestos son razonables en vista de las condiciones existentes en la fecha de dicha actualización, y (B) que representan la mejor estimación de la información allí establecida a ese momento.</p> <p>iv. El Emisor acuerda que los Presupuestos y el Modelo Financiero que se adjunte a los mismos, preparados de conformidad con los párrafos anteriores, no será eficaz a menos que el Agente de Pago, Registro y Transferencia haya dado su aprobación por escrito a los mismos, la cual no será denegada sin causa justificada. Al aprobar o improbar el Presupuesto de Construcción y/o el Modelo Financiero, el Agente de Pago, Registro y Transferencia evaluará la capacidad del Proyecto de generar fondos para pagar los Bonos y demás obligaciones derivadas de los Documentos de la Emisión. La falta del Agente de Pago, Registro y Transferencia de aprobar o rechazar cualquier proyecto de Presupuesto dentro de los veinte (20) días después de la recepción del mismo será considerada como una aprobación de dicho Presupuesto.</p> <p>v. Si el Agente de Pago, Registro y Transferencia desaprueba algún proyecto de Presupuesto y/o Modelo Financiero dentro del plazo de 20 días a que se refiere el párrafo anterior, según lo antes</p>	<p>un monto no inferior al Balance Requerido de la CRSD.</p> <p>y) <u>Presupuestos de Operación.</u></p> <p>(i) A más tardar en la Fecha de Liquidación de los Nuevos Bonos, el Emisor deberá proporcionar al Agente de Pago y al Fiduciario, el Presupuesto de Operación de cada uno de los Proyectos, un balance de situación, el estado de resultados y el flujo de caja proyectado para los primeros doce (12) meses de operación del respectivo Proyecto. Con posterioridad a la [Fecha de Liquidación] y mientras no se hayan pagado en su totalidad las Obligaciones Garantizadas, el Emisor estará obligado a proporcionar al Agente de Pago, al menos cuarenta y cinco (45) días antes del comienzo de cada año fiscal, el proyecto de Presupuesto de Operación de cada Proyecto para el año fiscal siguiente.</p> <p>(ii) El Presupuesto de Operación de cada uno de los Proyectos, según el caso, deberá ir adjuntos a un certificado del Gerente Financiero del Emisor en el que certifique que, al mejor conocimiento de dicha Persona, el respectivo presupuesto constituye una estimación razonable de los ingresos, costos y gastos, para el periodo que abarca y que cumple con todos los requisitos de la presente Sección.</p> <p>(iii) El Emisor acuerda que los Presupuestos de Operación preparados de conformidad con los párrafos anteriores, no surtirán efecto a menos que el Agente de Pago haya dado su aprobación por escrito a los mismos, la cual no será denegada sin causa justificada. Al aprobar o improbar el respectivo Presupuesto de Operación, el Agente de Pago evaluará la capacidad de los Proyectos de generar fondos para pagar las Obligaciones Garantizadas. La falta del del Agente de Pago de aprobar o rechazar cualquier proyecto de Presupuesto de Operación dentro de los veinte (20) días después de la recepción del mismo será considerada como una aprobación de dicho Presupuesto de Operación.</p> <p>(iv) Si el Agente de Pago desaprueba algún proyecto de Presupuesto de Operación dentro del plazo de veinte (20) días a que se refiere el párrafo anterior, según lo antes indicado, el Agente de Pago comunicará por escrito al Emisor, dentro de los dos (2) Días Hábiles siguientes a la fecha en que se hubiera dado la desaprobación u objeción, cualquier sugerencia que pueda tener con respecto a la propuesta de Presupuesto de Operación y el Emisor tendrá que considerar (o causar que la respectiva Compañía del Proyecto considere), de buena fe, dichas sugerencias para la preparación de una versión revisada del respectivo Presupuesto de Operación. Dentro de los diez (10) días siguientes a la recepción de las sugerencias por escrito del Agente de Pago, el Emisor deberá presentar la propuesta revisada del respectivo Presupuesto de Operación (de ser el caso, en coordinación con la respectiva Compañía del Proyecto), según sea el caso, al Agente de Pago, para su aprobación, de conformidad con el procedimiento especificado anteriormente. En caso de que el proyecto de Presupuesto de Operación no sea aprobado antes del</p>
--	---	--



indicado, el Agente de Pago, Registro y Transferencia comunicará por escrito al Emisor, dentro de los dos (2) Días Hábiles siguientes a la fecha en que se hubiera dado la desaprobación u objeción, cualquier sugerencia que pueda tener con respecto a la propuesta de Presupuesto y/o el Modelo Financiero y el Emisor tendrá que considerar, de buena fe, dichas sugerencias para la preparación de una versión revisada del respectivo Presupuesto y/o Modelo Financiero. Dentro de los diez (10) días siguientes a la recepción de las sugerencias por escrito del Agente de Pago, Registro y Transferencia el Emisor deberá presentar la propuesta revisada del respectivo Presupuesto y/o Modelo Financiero, según sea el caso, al Agente de Pago, Registro y Transferencia, para su aprobación, de conformidad con el procedimiento especificado anteriormente. En caso de que el proyecto de Presupuesto no sea aprobado antes del comienzo del correspondiente año fiscal, el Presupuesto vigente en ese momento seguirá en vigor hasta el momento en que el proyecto de Presupuesto sea aprobado, sin perjuicio de que el Emisor proponga otros proyectos de Presupuesto que sea aceptables al Agente de Pago, Registro y Transferencia.

vi. Cada Presupuesto deberá prepararse de buena fe, en base a todos los hechos y circunstancias existentes y conocidas al Emisor y con base a supuestos razonables que reflejen la mejor estimación del Emisor de los futuros ingresos, costos y gastos del Emisor y del Proyecto y estar preparado en el mismo formato y proporcionar suficiente detalle para permitir una comparación significativa con los Presupuestos de los años anteriores. Cada Presupuesto, según aplique, deberá incluir:

- A. los mejores estimados de los ingresos, Costos del Proyecto, Gastos de Operación y Mantenimiento y proyecciones pro forma de flujo para cada mes cubierto;
- B. un resumen de las principales Inversiones de Capital, de ser aplicable;
- C. los mejores estimados del Emisor de los Gastos de Operación y Mantenimiento y sus efectos previstos para las operaciones del Proyecto, así como los Inversiones de Capital, de haberlos, por año; y
- D. cualquier otra información que pueda ser requerida razonablemente por el Agente de Pago, Registro y Transferencia o el Fiduciario en consulta con el Inspector Técnico.

(z) Endeudamientos Financieros. El Emisor acuerda no incurrir en Endeudamientos, incluyendo, sin limitación, Endeudamientos con accionistas del Emisor, PPH, Subsidiarias o Afiliadas, salvo por los siguientes ("Endeudamientos Permitidos"):

- i. los Endeudamientos derivados de los Bonos;
- ii. los Endeudamientos existentes a la fecha identificados en los Anexos del Contrato de Suscripción;
- iii. el endoso y negociación de documentos negociables para su depósito o cobro, la contratación de fianzas de garantía de los otros contratos relacionados con la construcción del Proyecto o con Contratos de Compraventa de Potencia y/o Energía en el giro ordinario de sus negocios, fianzas requeridas por Autoridades

comienzo del correspondiente año fiscal, el Presupuesto de Operación vigente en ese momento seguirá en vigor hasta el momento en que el Presupuesto de Operación sea aprobado, sin perjuicio de que el Emisor por cuenta propia o en representación de la respectiva Compañía del Proyecto, proponga otros proyectos de Presupuesto de Operación que sea aceptables al Agente de Pago.

(v) Cada Presupuesto de Operación deberá prepararse de buena fe, en base a todos los hechos y circunstancias existentes y conocidas al Emisor y por las demás Compañías de los Proyectos, con base a supuestos razonables que reflejen la mejor estimación del Emisor y de las demás Compañías de los Proyectos de los futuros ingresos, costos y gastos del Emisor y de cada uno de los Proyectos y estar preparado en el mismo formato y proporcionar suficiente detalle para permitir una comparación significativa con los Presupuestos de Operación de los años anteriores. Cada Presupuesto, según aplique, deberá incluir:

- a. los mejores estimados de los ingresos, Gastos de Operación y Mantenimiento y proyecciones pro forma de flujo para cada mes cubierto;
- b. un resumen de las principales Inversiones de Capital, de ser aplicable;
- c. los mejores estimados del Emisor (y de ser el caso, de las demás Compañías de los Proyectos) de los Gastos de Operación y Mantenimiento y sus efectos previstos para las operaciones de cada uno de los Proyectos, así como los CAPEX, de haberlos, por año; y
- d. cualquier otra información que pueda ser requerida razonablemente por el Agente de Pago o el Fiduciario en consulta con el Inspector Técnico.

z) Endeudamientos. El Emisor acuerda no incurrir y causar que los Fiadores Solidarios no incurran en Endeudamientos, incluyendo, sin limitación, Endeudamientos con accionistas del Emisor, las Compañías de los Proyectos, PPH, Subsidiarias o Afiliadas, salvo por los siguientes ("Endeudamientos Permitidos"):

- (i) los Endeudamientos derivados de los Bonos, los Nuevos Bonos y los demás Documentos de la Emisión;
- (ii) los Endeudamientos con y entre las Compañías de los Proyectos, PPH, y demás Subsidiarias y Afiliadas derivadas del curso normal del negocio y en términos comerciales razonables (*arm's length*);
- (iii) los Endeudamientos existentes a la fecha identificados en los Anexos de cada Contrato de Suscripción;
- (iv) Endeudamientos contraídos por PPH por un monto total agregado que no exceda de US\$22,500,000;
- (v) líneas de crédito a corto plazo para capital de trabajo contraídas por las Compañías de los Proyectos por un monto total agregado (es decir incluyendo a todas las Compañías de los Proyectos) de hasta



<p>Gubernamentales u otras transacciones similares en el curso ordinario de negocios;</p> <p>iv. los Endeudamientos que surjan del refinanciamiento, extensión, renovación o reemplazo de Endeudamientos Permitidos con exclusión de los descritos en el párrafo (ii) de esta Sección; y</p> <p>v. Deuda Subordinada contratada exclusivamente con PPH; <u>entendiéndose</u>, sin embargo, que el Emisor no podrá contratar ninguna otra Deuda Subordinada.</p> <p>(aa) <u>Modificación de los Contratos Materiales del Proyecto</u>. El Emisor acuerda no:</p> <p>i. terminar, rescindir, cancelar, modificar, enmendar, cambiar de forma material o renunciar al exacto cumplimiento de cualquier Contrato Material del Proyecto o consentir en su terminación, rescisión, cancelación, modificación, enmienda, cambio o renuncia;</p> <p>ii. ceder o transferir o, consentir para que se ceda o transfieran, derechos derivados de los Contratos Materiales del Proyecto, salvo por las cesiones a favor del Fiduciario contempladas en los Documentos de la Emisión, o consentir a que algún emisor de una Garantía de Cumplimiento delegue o incumpla sus obligaciones;</p> <p>iii. modificar, directa o indirectamente, de forma material el programa de trabajo, los planos, diseños y especificaciones del Proyecto; y</p> <p>iv. tomar alguna acción que afecte, limite o reduzca el valor de los derechos que les corresponden a los Tenedores conforme a los Documentos de Garantía.</p> <p>en todos los casos anteriores, sin el consentimiento expreso y por escrito de la Mayoría de los Tenedores.</p> <p>(bb) <u>Uso de los Fondos</u>. El Emisor acuerda usar los fondos obtenidos de la emisión de los Bonos para repagar un préstamo comercial con Banco General de hasta veinticinco millones de Dólares (\$25,000,000) con tasa de interés siete por ciento (7.0%) y vencimiento el 30 de enero de 2012, por la suma aproximada de \$25,000,000 cuyo saldo al 30 de junio era \$6,800,000 y el cual se estima que será utilizado en su totalidad por el Emisor antes de la Fecha de Oferta y para financiar la construcción del proyecto de generación hidroeléctrica El Alto, por la suma aproximada de US\$103,058,325.</p> <p>(cc) <u>Garantías de los Contratos de Construcción</u>. El Emisor se obliga a que los Contratos de Construcción estén garantizados por cartas de crédito stand by o instrumentos similares emitidos por emisores aceptables al Agente de Pago, Registro y Transferencia por aquellos montos y en aquellas formas en que se contempla en el respectivo Contrato de Construcción, según el mismo sea.</p> <p>(dd) <u>Aportes de Capital</u>. El Emisor se obliga a que, a más tardar antes de la Fecha de Oferta, haber recibido aportes de capital, ya sea mediante capital pagado, capital pagado en exceso, aportes en especie (incluyendo para estos efectos, aportes en especie tales como el precio de compra de las fincas del Proyecto, registrados tanto a nivel de traspaso de activos en el Emisor como de plusvalía a nivel de PPH y el precio pagado por las acciones</p>	<p>US\$5,000,000;</p> <p>(vi) líneas de crédito a corto plazo para capital de trabajo contraídas por hasta un monto de US\$5,000,000 por PPH; y</p> <p>(vii) otras obligaciones en el curso normal de negocios como cartas de crédito, stand-by, leasing o garantías bancarias; el endoso y negociación de documentos negociables para su depósito o cobro, la contratación de fianzas de garantía, fianzas requeridas por Autoridades Gubernamentales u otras transacciones similares en el curso ordinario de negocios.</p> <p>aa) <u>Modificación de los Contratos Materiales de los Proyectos</u>. El Emisor acuerda no:</p> <p>i) terminar, rescindir, cancelar, modificar, enmendar, cambiar de forma material o renunciar al exacto cumplimiento de cualquiera de los Contrato Materiales de los Proyectos o consentir en su terminación, rescisión, cancelación, modificación, enmienda, cambio o renuncia;</p> <p>ii) ceder o transferir o, consentir para que se ceda o transfieran, derechos derivados de los Contratos Materiales de los Proyectos, salvo por las cesiones a favor del Fiduciario contempladas en los Documentos de la Emisión, o consentir a que algún emisor de una Garantía de Cumplimiento delegue o incumpla sus obligaciones;</p> <p>iii) modificar, directa o indirectamente, de forma material, el programa de trabajo, los planos, diseños y especificaciones de cada uno de los Proyectos; y</p> <p>iv) tomar alguna acción que afecte, limite o reduzca el valor de los derechos que les corresponden a los Tenedores conforme a los Documentos de Garantía;</p> <p>en todos los casos anteriores, sin el consentimiento expreso y por escrito del Agente entre Acreedores, quien aprobará la modificación de que se trate siempre que, a su juicio, la misma no tenga un impacto negativo en los intereses de los Tenedores Registrados. En el evento que el Agente entre Acreedores considere que la modificación solicitada tiene un impacto negativo en los intereses de los Tenedores Registrados, entonces el Agente entre Acreedores podrá elevar la solicitud de aprobación a los Acreedores Preferentes, y la misma requerirá del consentimiento de la Mayoría de los Acreedores Preferentes.</p> <p>bb) <u>Mantener Activos</u>. El Emisor se obliga a mantener en buenas condiciones de servicio todos sus activos (incluyendo sin limitación sus activos fijos y aquellos hipotecados bajo los Documentos de la Emisión), de manera que su valor no se deteriore, afecte o disminuya, salvo por el deterioro normal que se produce por uso de tales activos.</p> <p>cc) <u>Cambio de Control</u>. El Emisor se obliga a que no se produzca o causar que no se produzca, un Cambio de Control del Emisor, un Cambio de Control de Alto Valle, un Cambio de Control de Pedregalito, un Cambio de Control de Río Chifón o un Cambio de Control de PPH.</p>
--	--

*gto*



	<p>del Emisor) o Deuda Subordinada por la suma de Cuarenta Millones de Dólares (US\$40,000,000) en la forma prevista en el Acuerdo de Contribución de Capital. Además de lo anterior, con posterioridad a la Fecha de Oferta, PPH deberá realizar aportes por la suma que resulte mayor entre (1) Cuarenta Millones Seiscientos Mil Dólares (US\$40,600,000) en forma Pro rata a la suscripción de los Bonos que se emitan con posterioridad a la Fecha de Oferta y (2) aquellas sumas adicionales al monto descrito en el párrafo (1) que sean necesarias para que el Proyecto entre en operación las cuales deberán ser aportadas por PPH antes de la fecha de entrada de operación del Proyecto.</p> <p>Adicionalmente, el Emisor se obliga a que PPH mantenga, en todo momento, mientras todas las sumas adeudadas por el Emisor bajo los Documentos del Financiamiento no hayan sido pagadas en su totalidad, un capital, ya sea mediante capital pagado en acciones y/o como Deuda Subordinada, no menor a Ciento Diez Millones de Dólares (US\$110,000,000).</p> <p>(ee) <u>Cambio de Control</u>. El Emisor se obliga a que no se produzca un Cambio de Control del Emisor ni un Cambio de Control de PPH.</p>	
<p><b>II. Eventos de Incumplimiento y Vencimiento Anticipado</b></p>	<p>Cada uno de los siguientes eventos constituirá un "Evento de Incumplimiento".</p> <p>(a) <u>No pago</u>. El Emisor no paga cualquiera suma que deba pagar en virtud de los Documentos de la Emisión en la fecha correspondiente y dicho incumplimiento no se cura a más tardar dentro de los tres (3) Días Hábiles siguientes a dicha fecha.</p> <p>(b) <u>Violación sin período de cura</u>. Si el Emisor incumple cualquiera de las obligaciones contraídas en los párrafos (i), (p), (s) y (t) de la <u>Sección 9</u> de este Prospecto Informativo.</p> <p>(c) <u>Violaciones con período de cura</u>. El Emisor incumple cualquiera de las obligaciones contraídas en la <u>Sección 9</u> de este Prospecto Informativo, o cualquiera otra disposición de uno de los Documentos de la Emisión, para cuyo incumplimiento no se haya establecido en esta Sección un Evento de Incumplimiento específico, a menos que dicho incumplimiento: (i) sea susceptible de ser subsanado; y (ii) sea efectivamente subsanado a más tardar dentro de los treinta (30) días siguientes a la fecha en que la Mayoría de los Tenedores a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia notifique al Emisor de dicho incumplimiento o en que el Emisor adquiera conocimiento de dicho incumplimiento, cualquiera de ellas ocurra primero.</p> <p>(d) <u>Declaraciones Falsas</u>. Una declaración o garantía otorgada por el Emisor o el Garante en un Documento de la Emisión es falsa o tendenciosa al momento de ser otorgada, a menos que dicha falsedad o tendenciosidad sea capaz de ser subsanada; y sea efectivamente subsanada a más tardar dentro de los diez (10) Días Hábiles siguientes a la fecha en que la Mayoría de los Tenedores, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, notifique al Emisor de dicha falsedad o tendenciosidad o en que el Emisor adquiera conocimiento de dicha falsedad o tendenciosidad, cualquiera de ellas ocurra primero.</p> <p>(e) <u>Terminación de los Contratos de Concesión y otras Autorizaciones</u>. El Contrato de Concesión, el Contrato de Concesión de Aguas, así como cualquier otra autorización material del Proyecto o</p>	<p>Cada uno de los siguientes eventos constituirá un "Evento de Incumplimiento".</p> <p>a) <u>No pago</u>. El Emisor no paga cualquiera suma que deba pagar en virtud de los Documentos de la Emisión en la fecha correspondiente y dicho incumplimiento no se cura a más tardar dentro de los tres (3) Días Hábiles siguientes a dicha fecha.</p> <p>b) <u>Violación sin período de cura</u>. Si el Emisor incumple cualquiera de las obligaciones contraídas en los párrafos (i), (p), (s) y (t) de la <u>Sección III.A.10</u> de este Prospecto Informativo.</p> <p>c) <u>Violaciones con período de cura</u>. Cualquiera de las Compañías de los Proyectos incumple alguna de las obligaciones contraídas en <u>Sección III.A.10</u> de este Prospecto Informativo, o cualquiera otra disposición de uno de los Documentos de la Emisión, para cuyo incumplimiento no se haya establecido en esta Sección un Evento de Incumplimiento específico, a menos que dicho incumplimiento: (i) sea susceptible de ser subsanado; y (ii) sea efectivamente subsanado a más tardar dentro de los treinta (30) días siguientes a la fecha en que la Mayoría de Acreedores Preferentes a través del Agente entre Acreedores notifique al Emisor de dicho incumplimiento o en que el Emisor adquiera conocimiento de dicho incumplimiento, cualquiera de ellas que ocurra primero.</p> <p>d) <u>Garantías</u>. Si el Emisor o alguno de las Compañías de los Proyectos incumple con las obligaciones estipuladas en la <u>Sección III.G</u> de este Prospecto Informativo respecto al perfeccionamiento de las garantías adicionales que se deberán constituir a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos y los Nuevos Bonos.</p> <p>e) <u>Declaraciones Falsas</u>. Una declaración o garantía hecha por el Emisor o una de las Compañías de los Proyectos o por PPH en un Documento de la Emisión es falsa o</p>

*Handwritten signature*



<p>Licencia Gubernamental es suspendida, terminada, cancelada o revocada.</p> <p>(f) <u>Incumplimiento Cruzado</u>. Un Endeudamiento del Emisor o de PPH</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) no es pagado a su vencimiento; o</li> <li>(ii) es declarado anticipadamente de plazo vencido, o es susceptible de ser declarado anticipadamente de plazo vencido, por un acreedor del Emisor o de PPH como resultado de un incumplimiento de los términos y condiciones de dicho Endeudamiento u otra estipulación con efecto similar,</li> <li>(iii) siempre que, en todos los casos anteriores, el valor agregado del capital del Endeudamiento del Emisor o de PPH que se encuentren en las circunstancias descritas en (i) y (ii) exceda la suma de Cien Mil Dólares (US\$100,000) medida en forma individual o Doscientos Cincuenta Mil (US\$250,000) medida en forma acumulada.</li> </ul> <p>(g) <u>Insolvencia</u>. El Emisor, o PPH:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>i. es incapaz de pagar sus deudas a medida que estas vengán o es de otra forma considerado en estado de insolvencia por la Ley aplicable;</li> <li>ii. admite su incapacidad para pagar sus deudas cuando estas vencen;</li> <li>iii. entra en suspensión de pago de sus deudas o anuncia su intención de hacerlo;</li> <li>iv. inicia negociaciones con cualquier acreedor para el refinanciamiento o reestructuración de cualquiera de sus deudas por la incapacidad de pagar la misma;</li> <li>v. se encuentra en una situación en la que el valor de sus activos es menor que el valor de sus pasivos (tomando en cuenta los pasivos contingentes y futuros); o</li> <li>vi. deja de pagar sus deudas por razón de una moratoria.</li> </ul> <p>(h) <u>Proceso de Quiebra</u>. Una de las siguientes situaciones, hechos o circunstancias ocurre con respecto al Emisor o PPH:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>i. si el Emisor o PPH inicia voluntariamente un proceso de quiebra, insolvencia, concurso de acreedores u otro con efecto similar;</li> <li>ii. si una tercera Persona inicia contra el Emisor o PPH, un proceso de quiebra, insolvencia, concurso de acreedores u otro con efecto similar; o</li> <li>iii. si una autoridad competente ordena la intervención, reorganización o liquidación del Emisor o PPH.</li> </ul> <p>(i) <u>Litigios</u>. La decisión de un proceso judicial, administrativo o arbitral contra el Emisor y/o PPH que tenga un Efecto Material Adverso o el incumplimiento del Emisor y/o de PPH en el pago de una sentencia o decisión final ya sea judicial, administrativa, fiscal o arbitral en su contra por un monto igual o superior a Un Millón de Dólares (US\$1,000,000)</p> <p>(j) <u>Medidas Cautelares y/o de Ejecución</u>. Un bien del Emisor o de PPH es secuestrado, embargado o afectado por cualquiera otra medida cautelar o de ejecución, siempre que:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>i. no se libere, o se constituya caución para liberar</li> </ul>	<p>tendenciosa al momento de ser otorgada, a menos que dicha falsedad o tendenciosidad sea capaz de ser subsanada; y sea efectivamente subsanada a más tardar dentro de los diez (10) Días Hábiles siguientes a la fecha en que la Mayoría de Acreedores Preferentes, a través del Agente entre Acreedores, notifique al Emisor de dicha falsedad o tendenciosidad o en que el Emisor adquiera conocimiento de dicha falsedad o tendenciosidad, cualquiera de ellas que ocurra primero.</p> <p>f) <u>Terminación de los Contratos de Concesión y otras Autorizaciones</u>. Los Contratos de Concesión, los Contratos de Concesión de Aguas, así como cualquier otra autorización material de los Proyectos o Licencia Gubernamental es suspendida, terminada, cancelada o revocada.</p> <p>g) <u>Incumplimiento Cruzado</u>. Un Endeudamiento del Emisor, de las demás Compañías de los Proyectos o de PPH:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) no es pagado a su vencimiento; o</li> <li>(ii) es declarado anticipadamente de plazo vencido, o es susceptible de ser declarado anticipadamente de plazo vencido, por un acreedor de las Compañías de los Proyectos o de PPH como resultado de un incumplimiento de los términos y condiciones de dicho Endeudamiento u otra estipulación con efecto similar, siempre que, en todos los casos anteriores, el valor agregado del capital del Endeudamiento de las Compañías de los Proyectos o de PPH que se encuentren en las circunstancias descritas en (i) y (ii) exceda la suma de Un Millón de Dólares (US\$1,000,000) medida en forma individual o Dos Millones Quinientos Mil Dólares (US\$2,500,000) medida en forma acumulada.</li> </ul> <p>h) <u>Insolvencia</u>. Cualquiera de las Compañías de los Proyectos, o PPH:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) es incapaz de pagar sus deudas a medida que estas vengán o de otra forma es considerado en estado de insolvencia por la Ley aplicable;</li> <li>(ii) admite su incapacidad para pagar sus deudas cuando estas vencen;</li> <li>(iii) entra en suspensión de pago de sus deudas o anuncia su intención de hacerlo;</li> <li>(iv) inicia negociaciones con cualquier acreedor para el refinanciamiento o reestructuración de cualquiera de sus deudas por la incapacidad de pagar las mismas;</li> <li>(v) se encuentra en una situación en la que el valor de sus activos es menor que el valor de sus pasivos (tomando en cuenta los pasivos contingentes y futuros); o</li> <li>(vi) deja de pagar sus deudas por razón de una moratoria.</li> </ul> <p>i) <u>Proceso de Quiebra</u>. Una de las siguientes situaciones, hechos o circunstancias ocurre con respecto de a cualquiera las Compañías de los Proyectos o PPH:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) si cualquiera de las Compañías de los Proyectos o PPH inicia voluntariamente un proceso de intervención, quiebra,</li> </ul>
--	---

*gt*



<p>dicho bien de dicho secuestro, embargo o medida cautelar o de ejecución dentro de los treinta (30) días calendarios siguientes a la fecha en que el mismo entre en efecto; y</p> <p>ii. el valor en libros agregado de todos los bienes del Emisor y de PPH que se encuentren secuestrados, embargados o afectados por dichas medidas exceda la suma de un millón de Dólares (US\$1,000,000).</p> <p>(k) <u>Efectividad de los Documentos de la Emisión.</u> Una de las siguientes situaciones, hechos o circunstancias ocurre:</p> <p>i. si es, o llega a ser, ilegal para el Emisor o PPH cumplir con sus obligaciones contraídas en los Documentos de la Transacción;</p> <p>ii. si alguno de los Gravámenes y garantías constituidos por los Documentos de la Emisión es terminado o de otro modo deja de tener pleno vigor y efecto;</p> <p>iii. si cualquiera de los Documentos de la Emisión no es efectivo o el Emisor o PPH alega que no es efectivo o deja de tener la efectividad y/o prelación originalmente contemplada; o</p> <p>iv. si el Emisor o PPH repudian, o manifiestan intención de repudiar los Documentos de la Emisión o las deudas o compromisos contraídos en virtud de éstos.</p> <p>(l) <u>Expropiación.</u> Si los bienes del Emisor, sus acciones o los bienes o acciones de PPH son objeto de un Evento Riesgo País.</p> <p>(m) <u>Cambio de Control.</u> Si ocurre un Cambio de Control del Emisor o un Cambio de Control de PPH.</p> <p>(n) <u>Terminación del Proyecto.</u> Si la construcción del Proyecto no es completada a más tardar en la Fecha de Terminación de la Construcción y hubieren transcurrido además, noventa (90) días desde dicha fecha sin que el Proyecto hubiere alcanzado la Finalización Sustancial.</p> <p>(o) <u>Abandono del Proyecto.</u> Si ocurre un Abandono del Proyecto</p> <p>(p) <u>Contratos Materiales del Proyecto.</u> Si una de las siguientes situaciones, hechos o circunstancias ocurre:</p> <p>i. si es, o llega a ser, ilegal para el Emisor o sus contrapartes cumplir con sus obligaciones contraídas en los Contratos Materiales del Proyecto;</p> <p>ii. si cualquiera de los Contratos Materiales del Proyecto no es efectivo o es ilegal o el Emisor o PPH alegan que no es efectivo o que es ilegal;</p> <p>iii. si el Emisor o PPH repudian, o manifiestan la intención de repudiar, los Contratos Materiales del Proyecto o las deudas o compromisos contraídos en virtud de éstos y como resultado de dicha repudiación se produce, o es razonable que se produzca, un Efecto Material Adverso;</p> <p>iv. si el Emisor o PPH incumplen algunas de sus obligaciones materiales previstas en los Contratos Materiales del Proyecto y no subsanan dicho incumplimiento dentro de los períodos de cura allí contemplados y como resultado de dicho incumplimiento se produce, o es razonable esperar que se produzca, un Efecto Material Adverso; o</p> <p>v. si algún Contrato Material del Proyecto es rescindido o terminado antes de término, a</p>	<p>insolvencia, liquidación, concurso de acreedores u otro con efecto similar;</p> <p>(ii) si una tercera Persona inicia contra cualquiera de las Compañías de los Proyectos o PPH, un proceso de intervención, quiebra, insolvencia, liquidación, concurso de acreedores u otro con efecto similar; o</p> <p>(iii) si una autoridad competente ordena la intervención, reorganización o liquidación de cualquiera de las Compañías de los Proyectos PPH.</p> <p>j) <u>Litigios.</u> Que se emita en contra de cualquiera de las Compañías de los Proyectos y/o PPH, la decisión de un proceso judicial, administrativo o arbitral que tenga un Efecto Material Adverso o el incumplimiento de cualquiera de las Compañías de los Proyectos y/o de PPH en el pago de una sentencia o decisión final ya sea judicial, administrativa, fiscal o arbitral en su contra por un monto igual o superior a Un Millón de Dólares (US\$1,000,000).</p> <p>k) <u>Medidas Cautelares y/o de Ejecución.</u> Un bien de cualquiera de las Compañías de los Proyectos o de PPH es secuestrado, embargado o afectado por cualquiera otra medida cautelar o de ejecución, siempre que:</p> <p>(i) no se libere, o se constituya caución para liberar dicho bien de dicho secuestro, embargo o medida cautelar o de ejecución dentro de los treinta (30) días calendarios siguientes a la fecha en que el mismo entre en efecto; y</p> <p>(ii) el valor en libros agregado de todos los bienes de las Compañías de los Proyectos y de PPH que se encuentren secuestrados, embargados o afectados por dichas medidas exceda la suma de Un Millón de Dólares (US\$1,000,000).</p> <p>l) <u>Efectividad de los Documentos de la Emisión.</u> Una de las siguientes situaciones, hechos o circunstancias ocurre:</p> <p>(i) si es, o llega a ser, ilegal para cualquiera de las Compañías de los Proyectos o PPH cumplir con sus obligaciones contraídas en los Documentos de la Transacción;</p> <p>(ii) si alguno de los Gravámenes y garantías constituidos por los Documentos de la Emisión es terminado o de otro modo deja de tener pleno vigor y efecto;</p> <p>(iii) si cualquiera de los Documentos de la Emisión no es efectivo o de cualquiera las Compañías de los Proyectos o PPH alega que no es efectivo o deja de tener la efectividad y/o prelación originalmente contemplada; o</p> <p>(iv) si cualquiera de las Compañías de los Proyectos o PPH repudian, o manifiestan intención de repudiar los Documentos de la Emisión o las deudas o compromisos contraídos en virtud de éstos.</p> <p>m) <u>Expropiación.</u> Si los bienes de las Compañías de los Proyectos, sus acciones o los bienes o acciones de PPH son objeto de un Evento de Riesgo País y tal medida no es revocada, suspendida o dejada sin efecto en un plazo de 30 días calendario.</p>
---	---

gr



	<p>menos que sea reemplazado por otro Contrato Material del Proyecto que tenga términos equivalentes.</p> <p>(q) <u>Efecto Material Adverso</u>. Si ocurre un Evento Material Adverso. En caso que se produzca un Evento de Incumplimiento que persista y no sea curado dentro del período de cura aplicable, de ser el caso, la Mayoría de los Tenedores podrá declarar los Bonos de plazo vencido y exigir el pago inmediato de todo el capital y los intereses adeudados bajo los Bonos, mediante notificación (la "Notificación de Aceleración") al Emisor, al Agente de Pago, Registro y Transferencia y al Fiduciario. En caso que se envíe una Notificación de Aceleración, el capital, los intereses y demás sumas pagaderas por el Emisor serán inmediata y automáticamente exigibles sin necesidad de acción, requerimiento o gestión adicional de parte de los Tenedores y el Emisor estará obligado a entregar tales sumas al Fiduciario.</p>	<p>n) <u>Cambio de Control</u>. Si ocurre un Cambio de Control del Emisor, un Cambio de Control de Pedregalito, un Cambio de Control de Río Chico, un Cambio de Control de Alto Valle o un Cambio de Control de PPH y el mismo no es aprobado por la Mayoría de Acreedores Preferentes y el Emisor no cumple con su obligación de realizar una redención anticipada obligatoria.</p> <p>o) <u>Contratos Materiales de los Proyectos</u>. Si una de las siguientes situaciones, hechos o circunstancias ocurre:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) si es, o llega a ser, ilegal para el Emisor o sus contrapartes cumplir con sus obligaciones contraídas en los Contratos Materiales de los Proyectos;</li> <li>(ii) si cualquiera de los Contratos Materiales de los Proyectos no es efectivo o es ilegal o el Emisor o PPH alegan que no es efectivo o que es ilegal;</li> <li>(iii) si el Emisor o PPH repudian, o manifiestan la intención de repudiar, los Contratos Materiales de los Proyectos o las deudas o compromisos contraídos en virtud de éstos y como resultado de dicha repudiación se produce, o es razonable que se produzca, un Efecto Material Adverso;</li> <li>(iv) si el Emisor o PPH incumplen algunas de sus obligaciones materiales previstas en los Contratos Materiales de los Proyectos y no subsanan dicho incumplimiento dentro de los periodos de cura allí contemplados y como resultado de dicho incumplimiento se produce, o es razonable esperar que se produzca, un Efecto Material Adverso; o</li> <li>(v) si algún Contrato Material del Proyecto es rescindido o terminado antes de término, a menos que sea reemplazado por otro Contrato Material del Proyecto que tenga términos equivalentes.</li> </ul> <p>p) <u>Efecto Material Adverso</u>. Si ocurre un evento que a juicio del Agente de Pago tenga un Evento Material Adverso.</p> <p>En caso que se produzca un Evento de Incumplimiento que persista y no sea curado dentro del período de cura aplicable, de ser el caso, la Mayoría de Acreedores Preferentes podrá declarar los Bonos, los Nuevos Bonos y demás Documentos de la Emisión de plazo vencido y exigir el pago inmediato de todo el capital, los intereses y demás sumas adeudadas bajo los Bonos, los Nuevos Bonos y los demás Documentos de la Emisión y, en general emitir una Notificación de Aceleración conforme a lo previsto en el Contrato entre Acreedores. Una vez el Agente de Pago reciba una Notificación de Aceleración y la transmita a los Tenedores Registrados, la Mayoría de Acreedores Preferentes instruirán al Fiduciario sobre las acciones y demás medidas a tomar, incluyendo, sin limitación respecto de la ejecución de todos los Gravámenes que garantizan las Obligaciones Garantizadas conforme a lo previsto en el Contrato entre Acreedores, el Contrato de Fideicomiso y demás Documentos de la Emisión.</p>
<p>19. <b>Enmiendas y Renuncias</b></p>	<p>Los Bonos sólo podrán ser reformados mediante documento escrito firmado por el Emisor y la Mayoría de los Tenedores entendiéndose, sin embargo, que cualquier modificación a la Tasa de Interés, Fecha de Vencimiento y o garantías de la emisión requerirá del voto favorable de los Tenedores de Bonos que represente al menos el</p>	<p>Toda la documentación que ampara esta emisión, incluyendo sus términos y condiciones, podrá ser modificada o enmendada o su cumplimiento dispensado, siempre que se cuente con el consentimiento escrito y firmado del Emisor y de los Tenedores Registrados de los Bonos más los</p>



<p>setenta y cinco por ciento (75%) del monto total del saldo insoluto de capital los Bonos emitidos en ese momento. A menos que los Documentos de la Emisión contemplen un requisito de mayoría distinto, la falta de cumplimiento exacto de las condiciones previstas en cualquier Sección de los Bonos podrá ser excusada mediante documento firmado por el Emisor y la Mayoría de los Tenedores.</p>	<p><b>Tenedores Registrados de los Nuevos Bonos (los "Acreedores Preferentes")</b> que representen por lo menos un cincuenta y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto a Capital de todos los bonos emitidos y en circulación de esta Emisión más los Nuevos Bonos (la "<b>Mayoría de los Acreedores Preferentes</b>"), entendiéndose, sin embargo, que cualquier modificación a la Tasa de Interés o la Fecha de Vencimiento o a las Garantías que amparan esta Emisión y los Nuevos Bonos, requerirá el consentimiento escrito y firmado del Emisor y de los Acreedores Preferentes que representen por lo menos un setenta y cinco por ciento (75%) del total del Saldo Insoluto a Capital de todos los bonos emitidos y en circulación de estos Bonos y de los Nuevos Bonos (la "<b>Súper Mayoría de Acreedores Preferentes</b>").</p> <p>En este caso, se deberán aplicar las normas adoptadas por la Superintendencia en el Acuerdo No. 4-2003 del 11 de abril de 2003, el cual regula el procedimiento para la presentación de solicitudes de registro de modificaciones a términos y condiciones de valores registrados en la Superintendencia, así como cualquier otra disposición que ésta determine</p>
--	---

**G. DESCRIPCIÓN Y GARANTÍAS**

<p>La Emisión estará respaldada por el crédito general del Emisor y garantizada por una fianza solidaria en la cual la fiadora solidaria acuerda mantener en todo momento, mientras todas las sumas adeudadas por el Emisor bajo los Documentos del Financiamiento no hayan sido pagadas en su totalidad, un capital, ya sea mediante capital pagado en acciones y/ o como Deuda subordinada no menor a Ciento Diez Millones de Dólares (US\$110,000,000.00) otorgada por PanamaPower Holdings, Inc. y por un fideicomiso de garantía. El Emisor constituirá a favor de BG Trust, Inc., como fiduciario del Fideicomiso de Garantía una primera hipoteca sobre los bienes muebles y una primera hipoteca y anticresis sobre inmuebles del Emisor y sobre las concesiones otorgadas en virtud de los Contratos de Concesión. Igualmente, el Emisor transferirá al fiduciario todos los derechos a recibir pagos derivados de los Contratos Materiales del Proyecto. Además de lo anterior, PanamaPower Holdings, Inc. constituirá, también a beneficio de BG Trust, Inc. en su calidad de fiduciario del Fideicomiso de Garantía, prenda sobre todas sus acciones del Emisor de las que PPH es titular para garantizar las obligaciones derivadas de los Bonos.</p> <p>Las referidas garantías serán constituidas conforme a lo siguiente:</p> <p>(a) Antes de la Fecha de Terminación de la Construcción, los Bonos estarán respaldados por el crédito general del Emisor y por:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>un Fideicomiso constituido mediante el Contrato de Fideicomiso, por el cual el Emisor, en su calidad de fideicomitente, cedió y/o traspasó al Fiduciario ciertos bienes, contratos y derechos o constituyó a su favor ciertas garantías y se comprometió, además, en el futuro, a ceder o traspasar ciertos bienes, contratos y derechos y a constituir ciertas garantías a favor del Fiduciario; todo lo anterior para garantizar las obligaciones previstas en los Documentos de la Emisión;</li> <li>prenda constituida mediante el Contrato de Prenda por PPH sobre las acciones del Emisor a favor del Fiduciario para garantizar las obligaciones derivadas de los Documentos de la Emisión;</li> <li>fianza solidaria otorgada a favor del Fiduciario</li> </ol>	<p>Los Bonos de esta Emisión están respaldados por el crédito general del emisor y garantizados por un Fideicomiso de Garantía (el "<b>Fideicomiso de Garantía</b>") que el Emisor tiene actualmente constituido con BG Trust Inc. (el "<b>Agente Fiduciario</b>").</p> <p>A continuación se detallan las garantías que actualmente se encuentran constituidas a favor del Fiduciario:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Hipoteca sobre Bienes Inmuebles del Emisor.</li> <li>Cesión de ciertos Bienes y Derechos Cedibles del Emisor.</li> <li>las acciones emitidas y en circulación del Prenda sobre el cien por ciento (100%) de Emisor de propiedad de PPH.</li> <li>Fianza solidaria de PPH.</li> <li>Los fondos depositados en la cuenta de construcción para el Proyecto del Emisor propiedad del Fiduciario.</li> </ol> <p>A más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Liquidación de los Nuevos Bonos, el Emisor deberá haber registrado en el Registro Público una modificación a la Hipoteca sobre Bienes Inmuebles del Emisor para que el monto garantizado por la misma sea de hasta US\$220,000,000 y que el mismo garantice tanto los Nuevos Bonos como estos Bonos, y adicionalmente, el Emisor deberá incorporar a dicha Hipoteca sobre Bienes Inmuebles, los Bienes Inmuebles del Emisor que a dicha fecha no hayan sido hipotecados a favor del Fiduciario.</p> <p>A más tardar diez (10) días calendarios contados a partir de la Fecha de Liquidación de los Nuevos Bonos, el Emisor se obliga a lo abajo listado, en caso de que no se puedan hacer las acciones abajo listadas en los diez (10) días calendarios indicados el Agente entre Acreedores podrá otorgar una prórroga de hasta de diez (10) días calendarios adicionales:</p>
---	---



	<p>por PPH; y</p> <p>iv. los fondos y valores depositados en la Cuenta de Construcción y la Cuenta de Manejo.</p> <p>(b) Dentro de los treinta (30) días siguientes a la Fecha de Oferta, el Emisor deberá perfeccionar la cesión al Fiduciario de los Bienes y Derechos Cedibles existentes en ese momento, conforme se prevé en el Contrato de Cesión para garantizar las obligaciones derivadas de los Bonos y demás Documentos de la Emisión. Los "Bienes y Derechos Cedibles" significa todas las ganancias, contratos, créditos, derechos y propiedades del Emisor en su calidad de fideicomitente (en lo sucesivo, el "Fideicomitente") y de cualquiera de sus Subsidiarias, <u>incluyendo</u>, sin limitación, (i) todas las ventas y todos los contratos existentes y futuros relacionados a, y los derechos legales que surjan en relación con, la compraventa de energía y/o capacidad, por el Fideicomitente o cualquiera de sus Subsidiarias, ya sea con respecto a ventas en el mercado ocasional local o regional, ventas conforme a contratos, ventas con respecto a servicios auxiliares o ventas para la exportación y los contratos de reserva del Fideicomitente, incluyendo, sin limitación, los contratos y los derechos legales descritos en la <u>Lista III</u> del Contrato de Fideicomiso, (ii) todos los contratos existentes y futuros relacionados con, y derechos legales que surjan en relación con el Proyecto, incluyendo sin limitación los Contratos Materiales del Proyecto y otros contratos y derechos legales descritos en la <u>Lista IV</u> del Contrato de Fideicomiso; (iii) todos los contratos existentes y futuros relacionados con, y derechos legales que surjan en relación con, cualquier servicio auxiliar proporcionado por el Fideicomitente o cualquiera de sus Subsidiarias, incluyendo, sin limitación, servicios de transmisión, (iv) todos los contratos existentes y futuros con proveedores y operativos del Fideicomitente o cualquiera de sus Subsidiarias, incluyendo, sin limitación, los contratos descritos en la <u>Lista V</u> del Contrato de Fideicomiso, (v) todos los bonos y fianzas de cumplimiento existentes y futuros, pólizas de seguros, cartas de crédito "stand-by" y otras Garantías de Cumplimiento a favor del Fideicomitente o cualquiera de sus Subsidiarias, incluyendo, sin limitación las fianzas, pólizas de seguro, cartas de crédito y garantías descritas en la <u>Lista VI</u> del Contrato de Fideicomiso, (vi) todos los derechos contractuales y legales de indemnización existentes y futuros a favor del Fideicomitente o cualquiera de sus Subsidiarias, incluyendo, sin limitación, los derechos y cuentas por cobrar de terminación y compensación por nacionalización, expropiación o compensación así como los créditos de carbono que se deriven del Proyecto, excluyendo para estos efectos, el treinta por ciento (30%) de tales créditos que sean cedidos a las comunidades o municipios existentes en las áreas del Proyecto, (vii) todas las pólizas de seguro existentes y futuras contratadas por el Fideicomitente o cualquiera de sus Subsidiarias, incluyendo, sin limitación las pólizas de seguro sobre los Bienes Gravables y las pólizas de seguro descritas en la <u>Lista VII</u> del Contrato de Fideicomiso, (viii) todas las licencias, permisos y Licencias Gubernamentales del Fideicomitente o cualquiera de sus Subsidiarias, así como el derecho a recibir cualquier compensación o indemnización que se pague bajo alguno de dichos contratos, excluyendo las Concesiones (que serán gravadas mediante la Hipoteca sobre las Concesiones y Bienes Inmuebles), (ix) todas las acciones existentes y futuras de cualquier clase y todas las otras participaciones e intereses de capital del Fideicomitente o cualquiera de sus Subsidiarias</p>	<p>(i) causar que PPH otorgue prenda mercantil sobre el cien por ciento (100%) de las acciones de su propiedad en las demás Compañías de los Proyectos para que garanticen las obligaciones derivadas de los Documentos de la Emisión;</p> <p>(ii) causar que se modifique la Fianza para que Alto Valle, Pedregalito y Río Chico se incorporen a dicho acuerdo y, pasen a ser, conjuntamente con PPH, Fidores Solidarios de las obligaciones del Emisor a favor del Fideicomiso de Garantía en beneficio de los Acreedores Preferentes;</p> <p>(iii) causar que los fondos depositados en las cuentas de los fideicomisos que garantizan las emisiones de bonos registrados de Alto Valle y Pedregalito que serán canceladas con esta emisión sean depositados en la Cuenta de Concentración; y</p> <p>(iv) causar que PPH modifique la prenda mercantil existente sobre las acciones del Emisor para que garantice las obligaciones derivadas de los Documento de la Emisión.</p> <p><b>A más tardar noventa (90) días calendarios contados a partir de la Fecha de Liquidación de los Nuevos Bonos, el Emisor se obliga a realizar lo siguiente:</b></p> <p>(i) causar que las demás Compañías de los Proyectos se incorporen como Fideicomitentes del Fideicomiso de Garantía, para que en conjunto con el Emisor y PPH se denominen los Fideicomitentes;</p> <p>(ii) causar que las demás Compañías de los Proyectos constituyan las Hipotecas sobre Bienes Muebles que les corresponden a cada una;</p> <p>(iii) causar que las demás Compañías de los Proyectos constituyan las Hipotecas sobre las Concesiones correspondientes a cada una;</p> <p>(iv) causar que las demás Compañías de los Proyectos adicionen sus respectivos bienes inmuebles a la Hipoteca sobre Bienes Inmuebles del Emisor;</p> <p>(v) causar que las demás Compañías de los Proyectos celebren Contratos de Cesión con el Fiduciario, con el objeto de formalizar la cesión de los Bienes y Derechos Cedibles de los que cada uno sea titular y/o propietario incluyendo las correspondientes notificaciones de dichas cesiones, de no conseguir los consentimientos requeridos o efectuar las notificaciones requeridas el Emisor podrá solicitarle al Agente entre Acreedores que le dé una extensión de hasta 60 días, cualquier extensión adicional requerirá del consentimiento de la Mayoría de Tenedores; y</p> <p>(vi) establecer Cuentas Fiduciarias para las demás Compañías de los Proyectos.</p> <p><b>Adicionalmente, el Emisor se compromete a que dentro de los noventa (90) días siguientes a la Fecha de Entrada en Operación Comercial del Proyecto del Emisor, el Emisor deberá perfeccionar o causar que se perfeccionen, las siguientes cesiones y constituir los siguientes</b></p>
--	--	--



<p>en cualquier sociedad anónima, sociedad de responsabilidad limitada, fideicomiso, fundación, sociedad colectiva o comanditaria o cualquier otra entidad legal, (x) todos los pagarés, bonos y otros valores existentes y futuros propiedad del Fideicomitente o cualquiera de sus Subsidiarias, (xi) todos los dividendos, intereses, ganancias y otras distribuciones existentes y futuras recibidas por el Fideicomitente o cualquiera de sus Subsidiarias con respecto a los valores e intereses descritos en (ix) y (x) de este párrafo, (xii) de todas las cuentas por cobrar y créditos existentes y futuros del Fideicomitente o cualquiera de sus Subsidiarias, (xiii) todos los ingresos del Proyecto, y cualesquiera fondos, dineros, créditos, cuentas por cobrar y otros derechos que se generen a favor del Fideicomitente por razón del producto de la emisión de los Bonos, (xiv) todos los ingresos producto de Traspasos Permitidos, (xv) todos los dineros recibidos por litigios, arbitrajes u otras disputas, (xvi) los aportes que deban realizar PPH o los demás accionistas del Fideicomitente para la construcción del Proyecto ya sea a título de préstamo, aportes de capital o en cualquier otro concepto (xvii) efectivo, (xviii) el producto la emisión de los Bonos, todo lo anterior, solamente en la medida en que dichas ganancias, contratos, derechos, créditos y propiedades puedan ser cedidos bajo las leyes aplicables, <b>pero excluyendo</b> (a) todas las ganancias, contratos, derechos, créditos y propiedades del Fideicomitente o cualquiera de sus Subsidiarias que estén sujetos a Gravámenes que surjan por ministerio de la ley o que resulten de los Documentos de la Emisión, (b) todos los Bienes Gravables, (c) todos los vehículos del Fideicomitente o cualquiera de sus Subsidiarias, (d) todos los bienes muebles y propiedades tangibles del Fideicomitente o cualquiera de sus Subsidiarias con un valor en los libros del Fideicomitente menor a \$300,000, (e) todas las pólizas de seguro contratadas por el Fideicomitente o sus Subsidiarias cuyos beneficiarios sean personas diferentes a cada Fideicomitente o cualquiera de sus Subsidiarias, tales como pólizas de seguro médico y de vida contratadas por el Fideicomitente para beneficio de sus empleados.</p> <p>(c) Dentro de los noventa (90) días siguientes a la Fecha de Oferta el Emisor deberá constituir a favor del Fiduciario la Hipoteca sobre Bien Inmueble para garantizar las obligaciones derivadas de los Bonos y demás Documentos de la Emisión.</p> <p>(d) Dentro de los noventa (90) días siguientes a la Fecha de Terminación de la Construcción, el Emisor deberá perfeccionar las siguientes cesiones y constituir los siguientes Gravámenes a favor del Fiduciario para garantizar las obligaciones derivadas de los Bonos y demás Documentos de la Emisión:</p> <p>v. la cesión de los Bienes y Derechos Cedibles que no hubieren sido previamente cedidos conforme al Contrato de Cesión; y</p> <p>vi. la Hipoteca sobre la Concesión;</p> <p>vii. la Hipoteca sobre Bien Inmueble respecto a bienes inmuebles del Emisor que no hubieren sido previamente gravados con la Hipoteca sobre Bien Inmueble; y</p> <p>viii. la Hipoteca sobre los Bienes Muebles.</p> <p>Todas las garantías arriba descritas se constituirán a favor del Fiduciario, quien será el encargado de ejecutarlas conforme a instrucciones de la Mayoría de los Tenedores.</p> <p>En síntesis, los bienes fiduciarios que integren el patrimonio del Fideicomiso (los "Bienes Fiduciarios") son</p>	<p><b>Gravámenes a favor del Fiduciario para garantizar las obligaciones derivadas de estos Bonos y de los Nuevos Bonos:</b></p> <p>(i) la cesión de los Bienes y Derechos Cedibles del Emisor que no hubieren sido previamente cedidos conforme al Contrato de Cesión y/o de Hipoteca sobre Bienes Muebles;</p> <p>(ii) la Hipoteca sobre la Concesión del Emisor;</p> <p>(iii) la Hipoteca sobre Bienes Inmuebles respecto a los bienes inmuebles del Emisor y de las demás Compañías de los Proyectos que no hubieren sido previamente gravados con la Hipoteca sobre Bienes Inmuebles; y</p> <p>(iv) la Hipoteca sobre Bienes Muebles respecto a los bienes muebles del Emisor y de las demás Compañías de los Proyectos que no hubieren sido previamente gravados con la Hipoteca sobre Bienes Muebles.</p> <p>Todas las garantías arriba descritas se constituirán a favor del Fiduciario, quien será el encargado de ejecutarlas conforme a instrucciones de la Mayoría de Acreedores Preferentes. El Fideicomiso de Garantía y los Bienes Fiduciarios garantizarán el pago de los Bonos, de los Nuevos Bonos y demás obligaciones derivadas de los Documentos de la Emisión. Los Tenedores, por tanto, no tendrán acción directa para ejecutar las garantías ni para cobrar cualquier suma adeudada bajo los Bonos con cargo a los Bienes Fiduciarios sino que será el Fiduciario el que ejercerá tales acciones y repartirá los productos que obtenga de la ejecución de las garantías en la forma prevista en el Contrato entre Acreedores, el Contrato de Fideicomiso y en los demás Documentos de Garantía. De producirse un Evento de Incumplimiento, y siempre que se haya cumplido el procedimiento previsto en el Contrato entre Acreedores y el Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario estará autorizado a usar el producto obtenido de la ejecución o venta de los Bienes Fiduciarios para las Obligaciones Garantizadas en la forma prevista en el Contrato de Fideicomiso. El Fideicomiso de Garantía contempla, además, el pago de comisiones y gastos al Fiduciario, el Agente entre Acreedores, a los Agentes de Pagos, al Inspector Técnico y a sus respectivos asesores y ciertas protecciones, prerrogativas y limitaciones de responsabilidad a favor del Fiduciario, además de la obligación del Emisor, como fideicomitente, de indemnizar al Fiduciario.</p> <p>En síntesis, los bienes fiduciarios que integren el patrimonio del Fideicomiso (los "Bienes Fiduciarios") son todos aquellos dineros, bienes y derechos que, de tiempo en tiempo, sean traspasados al Fiduciario por los Fideicomitentes, o por terceras personas, para que queden sujetos al Fideicomiso de Garantía, y los que se deriven de éstos, incluyendo, sin limitación, los siguientes:</p> <p>(i) La suma de Mil Quinientos Dólares (\$1,500.00) que fue entregada al Fiduciario como contribución inicial, y que fue utilizada por el Fiduciario como depósito inicial en la Construcción del Proyecto el Alto;</p> <p>(ii) Las Cuentas Fiduciarias y los fondos depositados en ellas o en cualquiera de sus sub-cuentas;</p>
--	---



<p>todos aquellos dineros, bienes y derechos que, de tiempo en tiempo, sean traspasados al Fiduciario por el Fideicomitente, o por terceras personas, para que queden sujetos al presente Fideicomiso, y los que se deriven de éstos, incluyendo, sin limitación, los siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(a) La suma de Mil Quinientos Dólares (\$1,500.00) que ha sido entregada al Fiduciario como contribución inicial, y la cual será depositada, a criterio del Fiduciario, en las diferentes Cuentas Fiduciarias contempladas en esta Sección con el propósito de abrir las mismas;</li> <li>(b) La Cuenta de Concentración y los fondos depositados en ella o en cualquiera de sus sub-cuentas;</li> <li>(c) La Cuenta de Construcción y los fondos depositados en ella o en cualquiera de sus sub-cuentas;</li> <li>(d) La Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda y los fondos depositados en ella o en cualquiera de sus sub-cuentas;</li> <li>(e) La Cuenta de Exceso de Efectivo y los fondos depositados en ella o en cualquiera de sus sub-cuentas;</li> <li>(f) La Cuenta de Operación y los fondos depositados en ella o en cualquiera de las sub-cuentas.</li> <li>(g) La Cuenta de Manejo y los fondos depositados en ella o en cualquiera de las sub-cuentas.</li> <li>(h) Los Bienes y Derechos Cedidos, incluyendo sin limitación, los productos de los Bonos;</li> <li>(i) El derecho real de prenda sobre los Bienes Pignorados bajo el Contrato de Prenda y cualquier producto obtenido de su ejecución;</li> <li>(j) La Hipoteca sobre la Concesión y cualquier producto obtenido de su ejecución;</li> <li>(k) La Hipoteca sobre Bien Inmueble y cualquier producto obtenido de su ejecución;</li> <li>(l) La Hipoteca sobre Bien Mueble y cualquier producto obtenido de su ejecución;</li> <li>(m) Los pagos que haga el Feador al Fiduciario en virtud de la Fianza;</li> <li>(n) Los derechos reales y de otra naturaleza que tenga el Fiduciario respecto de los Bienes Gravados;</li> <li>(o) Los dineros, bienes y derechos que produzcan los Bienes Fiduciarios en concepto de ganancias de capital, intereses, créditos, indemnizaciones u otro concepto; o que resulten de dichos Bienes Fiduciarios por razón de ventas, permutas, canjes o por cualquiera otra razón;</li> <li>(p) Cualesquiera otras cuentas bancarias o de inversión que de tiempo en tiempo establezca el Fiduciario para el cumplimiento de su encargo fiduciario; y</li> <li>(q) Cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que, de tiempo en tiempo, se traspasen al Fiduciario para que queden sujetos al presente Fideicomiso.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>(iii) Los Bienes y Derechos Cedidos;</li> <li>(iv) El derecho real de prenda sobre los Bienes Pignorados bajo el Contrato de Prenda y cualquier producto obtenido de su ejecución;</li> <li>(v) Las Hipotecas sobre las Concesiones y cualquier producto obtenido de su ejecución;</li> <li>(vi) Las Hipotecas sobre Bienes Inmuebles y cualquier producto obtenido de su ejecución;</li> <li>(vii) Las Hipotecas sobre Bienes Muebles y cualquier producto obtenido de su ejecución;</li> <li>(viii) Los pagos que hagan los Feadores Solidarios al Fiduciario en virtud de las Fianzas;</li> <li>(ix) Los derechos reales y de otra naturaleza que tenga el Fiduciario respecto de los Bienes Gravados;</li> <li>(x) Los dineros, bienes y derechos que produzcan los Bienes Fiduciarios en concepto de ganancias de capital, intereses, créditos, indemnizaciones u otro concepto; o que resulten de dichos Bienes Fiduciarios por razón de ventas, permutas, canjes o por cualquiera otra razón;</li> <li>(xi) Cualesquiera otras cuentas bancarias o de inversión que de tiempo en tiempo establezca el Fiduciario para el cumplimiento de su encargo fiduciario; y</li> <li>(xii) Cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que, de tiempo en tiempo, se traspasen al Fiduciario para que queden sujetos al presente Fideicomiso.</li> </ul> <p>Adicionalmente, nueve meses previos al vencimiento de los Bonos de esta Emisión, si el Emisor no ha obtenido la aprobación de una institución financiera para el refinanciamiento de estos Bonos y de los Nuevos Bonos, el Emisor deberá depositar en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda todos los flujos excedentes del Emisor y de las demás Compañías de los Proyectos, sin permitirse Pagos Restringidos.</p> <p>A continuación se detallan los bienes inmuebles que quedarán sujetos a la Hipoteca sobre Bienes Inmuebles a los noventa (90) días de la Fecha de Liquidación de los Bonos:</p> <p><b>Bienes Inmuebles del Emisor:</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Finca sesenta y seis mil novecientos sesenta y siete (66967), inscrita originalmente al Documento Redi 1035114, de la Sección de Propiedad, de la Provincia de Chiriquí.</li> <li>2. Finca cinco mil ochenta y uno (5081), inscrita originalmente al Tomo 203 RA, Folio 184, de la Sección de Propiedad, de la Provincia de Chiriquí, actualizada al Documento Redi 522516.</li> </ol>
---	---

*gr*



<p>Todos los Bienes Fiduciarios antes de su aporte o transferencia o gravamen serán propiedad del Fideicomitente salvo por las sumas que pague PPH conforme a la Fianza, las acciones pignoras bajo el Contrato de Prenda que pertenecen a PPH, así como el producto que se obtenga de su ejecución. PPH es propietaria del 100% de las acciones emitidas y en circulación del Fideicomitente. A continuación se presenta la información de contacto de PPH:</p> <p style="text-align: center;">Panama Power Holdings, Inc. Avenida Samuel Lewis Torre HSBC, Piso 11 Apartado 0832-01510 Panamá, República de Panamá Tel.: (507) 305-1350 Fax: (507) 305-1363 Contacto: Marlene Cardoze Cargo: Vicepresidente de Finanzas mcardoze@grbmanagement.com</p> <p>El Fideicomiso y los Bienes Fiduciarios garantizarán el pago de los Bonos. Los Tenedores, por tanto, no tendrán acción directa para ejecutar las garantías ni para cobrar cualquier suma adeudada bajo el Bono con cargo a los Bienes Fiduciarios sino que será el Fiduciario el que ejercerá tales acciones y repartirá los productos que obtenga de la ejecución de las garantías en la forma prevista en el Contrato de Fideicomiso y en los demás Documentos de Garantía. De producirse un Evento de Incumplimiento, el Fiduciario estará autorizado a usar el producto obtenido de la ejecución o venta de los Bienes Fiduciarios para pagar, en primer lugar, las comisiones y gastos que se adeuden al Fiduciario, a sus agentes y a asesores y, posteriormente, para entregar las sumas restantes al Agente de Pago, Registro y Transferencia para su pago a los Tenedores Registrados, luego de pagadas las comisiones y gastos debidos a dichos agentes y asesores. El Fideicomiso contempla, además, el pago de comisiones y gastos al Fiduciario del Agente de Pago, Registro y Transferencia, y al Inspector Técnico y a sus respectivos asesores y ciertas protecciones, prerrogativas y limitaciones de responsabilidad a favor del Fiduciario, además de la obligación del Emisor, como fideicomitente, de indemnizar al Fiduciario.</p> <p>PanamaPower Holdings, Inc., propietaria del 100% de las acciones del Emisor, registró una pérdida neta de \$2,666,728 durante 2009 y de \$1,837,524 durante 2010.</p> <p>A continuación se detallan los bienes muebles principales dados en garantía a la Fecha de Oferta:</p> <p>1.- Tres (3) turbinas tipo Francis: Fabricante ANDRITZ (VATECH), Año de fabricación 2011; Velocidad nominal 514,29 RPM cada una, caudal de diseño: 20,00 m<sup>3</sup>/s; Diámetro salida de rodete: 1555 mm; Salto neto de diseño: 121.88 m; Potencia nominal 22.433 MW cada una; con un valor total de OCHO MILLONES NOVECIENTOS OCHENTA Y CINCO MIL CIENTO OCHENTA Y DOS CON VEINTIDOS CENTAVOS (US\$8,985,182.22), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.</p> <p>2.- Tres (3) generadores: Fabricante ALCONZA Año de fabricación 2011; Potencia activa 23.184 MW cada uno; con un valor total de SIETE MILLONES TRESCIENTOS SESENTA Y NUEVE MIL SETECIENTOS TREINTA Y CUATRO CON SETENTA Y OCHO CENTAVOS (US\$7,369,734.78), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.</p> <p>3.- Tres (3) válvulas de mariposa: fabricante IMS, S.A.; diámetro nominal 2000mm; presión nominal diecisiete (17) bares, con un valor total de UN MILLON</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>3. Finca cinco mil noventa y dos (5092), inscrita originalmente al Tomo 203 RA, Folio 250 de la Sección de Propiedad, de la Provincia de Chiriquí, actualizada al Documento Redi 522516.</li> <li>4. Finca sesenta y siete mil quinientos ochenta y seis (67586), inscrita al Documento Redi 1062336 de la Sección de Propiedad, de la Provincia de Chiriquí.</li> <li>5. Finca ochenta y tres mil cuatrocientos treinta y seis (83436), inscrita al Documento Redi 1464437, de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>6. Finca sesenta y ocho mil seiscientos cuarenta y cuatro (68644), inscrita al Documento Redi 1299851, de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>7. Finca noventa y un mil quinientos sesenta y ocho (91568), inscrita al Documento Redi 1737030, de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>8. Finca treinta y siete mil cincuenta y seis (37056), inscrita originalmente al Rollo 18742, Documento 8, de la Sección de Propiedad, de la Provincia de Chiriquí.</li> <li>9. Finca trescientos setenta y un mil seiscientos setenta y seis (371676), inscrita al Documento Redi 2105077, de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>10. Finca trescientos noventa y siete mil seiscientos sesenta y cuatro (397664), inscrita al Documento Redi 2234618, de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>11. Finca treinta y cuatro mil quinientos cuarenta y seis (34546), inscrita al Rollo 16116, de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>12. Finca cuatrocientos cinco mil seiscientos cuarenta y ocho (405648), inscrita al Documento Redi 2282745, de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>13. Finca cuatrocientos cuarenta y siete mil quinientos veintiséis (447526), inscrita al Documento Redi 2495347, de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>14. Finca trescientos setenta y cuatro mil trescientos veintiocho (374328), inscrita al Documento Redi 2120054, de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> </ol> <p><b>Bienes Inmuebles de Generadora Alto Valle, S.A.:</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Finca número treinta y dos mil trescientos setenta (32370), inscrita originalmente al rollo trece mil cuatrocientos sesenta y siete (13467), documento siete (7), actualizada al Documento Redi número quinientos catorce mil ciento noventa y seis (514196), de la</li> </ol>
---	--



<p>DOSCIENTOS CATORCE MIL NOVECIENTOS SETENTA Y TRES CON CERO SEIS CENTAVOS (US\$1,214,973.06), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.</p> <p>4.- Tres (3) grupos oleohidráulicos y sistemas de regulación: con un valor total de SEISCIENTOS VEINTIUN MIL OCHOCIENTOS VEINTINUEVE CON NOVENTA Y CINCO CENTAVOS (US\$621,829.95), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.</p> <p>5.- Instalaciones eléctricas: Con un valor total de CUATRO MILLONES DOSCIENTOS CINCUENTA Y DOS MIL CUARENTA Y SEIS CON CERO CENTAVOS (US\$4,252,046.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.</p> <p>6.- Sub Estación El Alto: Con un valor total de CUATRO MILLONES QUINIENTOS NOVENTA Y DOS MIL SEISCIENTOS OCHENTA Y CUATRO CON CERO CENTAVOS (US\$4,592,684.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, conformada por tres (3) transformadores de potencia de 13.8/230kV con una capacidad de 26 MVA.</p> <p>A continuación se detallan los bienes inmuebles dados en garantía:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Finca sesenta y seis mil novecientos sesenta y siete (66967), inscrita al documento redi 1035114, de la Sección de Propiedad, de la Provincia de Chiriquí.</li> <li>2. Finca cinco mil ochenta y uno (5081), inscrita al tomo 203 RA, folio 184, de la Sección de Propiedad, de la Provincia de Chiriquí.</li> <li>3. Finca cinco mil noventa y dos (5092) de la Sección de Propiedad, de la Provincia de Chiriquí.</li> <li>4. Finca sesenta y siete mil quinientos ochenta y seis (67586), inscrita al documento redi 1062336 de la Sección de Propiedad, de la Provincia de Chiriquí.</li> <li>5. Finca ochenta y tres mil cuatrocientos treinta y seis (83436), inscrita al Documento Redi 1464437, de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>6. Finca sesenta y ocho mil seiscientos cuarenta y cuatro (68644) de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>7. Finca noventa y un mil quinientos sesenta y ocho (91568), inscrita al Documento Redi 1737030, de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>8. Finca treinta y siete mil cincuenta y seis (37056), inscrita al rollo 18742, documento 8, de la Sección de Propiedad, de la Provincia de Chiriquí.</li> </ol> <p><b>Ninguna de las fincas dadas en garantía posee avalúos.</b></p> <p>Adicionalmente, una prenda mercantil sobre la totalidad (100%) de las acciones emitidas y en circulación del Emisor ha sido constituida a favor del Fiduciario para garantizar todas y cada una de las obligaciones derivadas de los Documentos de la Emisión, y las derivadas de todas las modificaciones, reformas, suplementos, extensiones, renovaciones o reemplazos de todos y cada uno de ellos.</p> <p>Los Tenedores Registrados tendrán derecho a los beneficios que confieran dichos documentos, estarán obligados por ellos y se considera que tienen conocimiento</p>	<p>Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>2. Finca número treinta y ocho mil seiscientos seis (38606), inscrita originalmente al rollo veinte mil ochocientos treinta y ocho (20838), documento nueve (9), actualizada al Documento Redi número setecientos trece mil cuatrocientos veintisiete (713427), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>3. Finca número sesenta y cuatro mil quinientos ocho (64508), inscrita al Documento Redi número novecientos dieciocho mil quinientos sesenta y uno (918561), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>4. Finca número treinta mil quinientos cincuenta y cuatro (30554), inscrita originalmente al rollo once mil quinientos ochenta (11580), documento cuatro (4), actualizada al Documento Redi número setecientos cincuenta y cuatro mil doscientos (754200), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>5. Finca número cuarenta mil veintinueve (40029), inscrita originalmente al rollo veintitrés mil catorce (23014), documento cuatro (4), actualizada al Documento Redi número setecientos cincuenta y cuatro mil doscientos (754200), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>6. Finca número trescientos ochenta y siete mil setecientos sesenta (387760), inscrita al Documento Redi número dos millones ciento ochenta y dos mil noventa (2182090), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>7. Finca número cincuenta y cuatro mil ciento veintiocho (54128), inscrita al Documento Redi número cuatrocientos cuarenta y siete mil seiscientos sesenta y cinco (447665), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>8. Finca número ciento once (111), inscrita originalmente al tomo IVU seis (IVU-6), folio cuatrocientos cincuenta y ocho (458), actualizada al rollo veintidós mil doscientos siete (21207), documento seis (6), actualizada al Documento Redi número quinientos cincuenta y ocho mil quinientos sesenta y cinco (558575), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>9. Finca número sesenta y tres mil seiscientos cuarenta y cuatro (63644), inscrita al Documento Redi número ochocientos setenta y seis mil setecientos ochenta y nueve (876789), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>10. Finca número cuarenta y cuatro mil setecientos treinta y dos (44732), inscrita al Documento Redi número quince mil treinta y dos (15032), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>11. Finca número cincuenta y seis mil</li> </ol>
---	--



<p>de los mismos.</p> <p>El Fideicomiso será sido constituido conforme a las leyes de la República de Panamá y será aportado a la Superintendencia de Mercado de Valores a más tardar treinta (30) días después de la Fecha de Oferta. Cualquier controversia que surja en relación al Fideicomiso se someterá a los tribunales de justicia de la República de Panamá. El domicilio del Fideicomiso estará ubicado en las oficinas principales del Fiduciario, actualmente ubicadas en la Torre Banco General, Calle Aquilino de la Guardia y Avenida 5B Sur, Ciudad de Panamá, República de Panamá.</p> <p>El Fiduciario, BG Trust, Inc., es una sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita a la ficha cuatrocientos cuarenta y cuatro mil setecientos diez (444710), documento quinientos cincuenta y ocho mil ochocientos treinta (558830) de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público de Panamá con licencia fiduciaria otorgada mediante Resolución FID. No. 001-2004 del 9 de enero de 2004 y domicilio en:</p> <p style="text-align: center;"><b>BG Trust, Inc.</b>  Calle Aquilino de La Guardia y Ave. 5B Sur  Apartado 0816-00843, Panamá 5  República de Panamá  Tel: (507) 2650303 ó (507) 2650234  Fax: (507) 265 0291  Contacto: Ana Cecilia de Cole  Cargo: Vicepresidente Asistente de Banca de Inversión  <a href="mailto:andecole@bgeneral.com">andecole@bgeneral.com</a></p> <p>El Fiduciario se dedica exclusivamente al ejercicio del negocio fiduciario y no ha sido objeto de una sanción en firme por parte de su ente supervisor.</p> <p>Al 31 de diciembre de 2010, Banco General (propietario 100% de BG Investment, Co. Inc. y a su vez propietario 100% de BG Trust, Inc.) y el Emisor mantienen un préstamo comercial de hasta veinticinco millones de Dólares (\$25,000,000) con tasa de interés de LIBOR a tres meses más cuatro punto veinticinco por ciento (4.25%) con un mínimo de siete por ciento (7.0%) con un saldo al 30 de junio de 2011 de \$6,800,000 y vencimiento el 30 de enero de 2012, se estima que se utilizará la totalidad de dicho préstamo comercial antes de la fecha de oferta. Banco General actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión y también se ha comprometido a suscribir la suma de noventa y cinco millones de Dólares (\$95,000,000.00) de los Bonos detallados mediante el Contrato de Suscripción.</p> <p>La información del Fideicomitente se detalla a continuación:</p> <p style="text-align: center;"><b>Hydro Caisán, S.A.</b>  <b>Emisor</b>  Avenida Samuel Lewis  Torre HSBC, Piso 11  Apartado 0832-01510  Panamá, República de Panamá  Tel.: (507) 305-1350  Fax: (507) 305-1363  Contacto: Marlene Cardoze  Cargo: Vicepresidente de Finanzas  <a href="mailto:mcardoze@grbmanagement.com">mcardoze@grbmanagement.com</a></p> <p>El Fideicomiso es irrevocable, puro y simple y se extinguirá cuando ocurra alguno de los siguientes eventos: (i) cuando hayan sido debidamente pagadas y satisfechas todas las Obligaciones Garantizadas, en virtud de los Documentos de la Emisión o (ii) cuando ocurra alguna de las causales establecidas en el artículo 33 de la Ley 1 de 5</p>	<p>ochocientos veinte (56820), inscrita al Documento Redi número quinientos noventa y cuatro mil novecientos noventa y cuatro (594994), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>12. Finca número ochenta mil ciento cuarenta y uno (80141), inscrita al Documento Redi número un millón cuatrocientos siete mil novecientos cincuenta y dos (1407952), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>13. Finca número cincuenta mil ochocientos cuarenta y tres (50843), inscrita al Documento Redi número trescientos cinco mil ochocientos treinta cinco (305835), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>14. Finca número sesenta y cinco mil ciento treinta y uno (65131), inscrita al Documento Redi número novecientos cuarenta y cinco mil ciento cincuenta y uno (945151) de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>15. Finca número cuatrocientos veinte mil doscientos treinta y ocho (420238), inscrita al Documento dos millones trescientos sesenta mil doscientos veintitrés (2360223), de la Sección de Propiedad, Provincia de Chiriquí, la cual corresponde a la concesión para la generación de energía hidroeléctrica otorgada a Generadora Alto Valle, S.A.</p> <p><b>Bienes Inmuebles de Generadora Pedregalito, S.A.:</b></p> <p>1. Finca número noventa y dos (92), inscrita originalmente al tomo seis (6), folio cuarenta y cuatro (44), actualizada al Documento Redi número cuatrocientos cuarenta y cinco mil trescientos quince (445315), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>2. Finca número ochenta y ocho mil ochocientos veinticuatro (88824), inscrita al Documento Redi número un millón quinientos noventa y un mil ciento ocho (1591108), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>3. Finca número Cuatro mil seiscientos setenta y cuatro (4674), inscrita originalmente al tomo ciento ochenta y ocho (188), folio doscientos setenta y dos (272), actualizada a Documento Redi número quinientos noventa y cuatro mil ochocientos cuatro (594804), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>4. Finca número diez mil seiscientos siete (10607), inscrita originalmente al tomo novecientos treinta y cinco (935), folio cuatrocientos cincuenta y dos (452), actualizada al Documento Redi número quinientos cuarenta y cinco mil ciento doce (545112), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>5. Finca número ochenta y seis mil cuatrocientos treinta y cuatro (86434), inscrita al Documento Redi número un millón quinientos dieciséis mil trescientos cuarenta y uno (1516341), de la Sección de</p>
---	---

*Handwritten signature*



<p>de enero de 1984. A la fecha de este Prospecto Informativo, dichas causales son: (1) el cumplimiento de los fines para los cuales fue constituido el fideicomiso; (2) por hacerse imposible el cumplimiento de los fines del fideicomiso; (3) por renuncia o muerte del beneficiario sin tener sustituto, (4) por pérdida o extinción total de los bienes del fideicomiso; (5) por confundirse en una sola persona la calidad de único beneficiario con la de único fiduciario y (6) por cualquier causa establecida en el instrumento de fideicomiso o en la Ley 1 de 5 de enero de 1984.</p> <p>El Fideicomiso es oneroso. Por la ejecución de sus labores, el Fiduciario cobrará al Emisor una comisión anual de veinte mil Dólares (\$20,000). El Contrato de Fideicomiso contempla que el pago de los honorarios, costos y gastos del Fiduciario se haga con cargo a los Bienes Fiduciarios. No obstante, en caso que los Bienes Fiduciarios no sean suficientes para el pago de los honorarios, costos y gastos del Fiduciario o de sus asesores, contratista y/o consultores y en general de las sumas adeudadas al Fiduciario, el Fideicomitente será solidariamente responsable del pago de dichas sumas.</p> <p>No existe gasto alguno relacionado con el Fideicomiso que corresponda pagar a los Tenedores Registrados.</p> <p>Los beneficiarios del Fideicomiso serán los Tenedores Registrados, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, el Estructurador, el Fiduciario así como sus respectivos sucesores y cesionarios, y cualquier otra persona a favor de quien el Fiduciario deba hacer pagos de conformidad con los términos del presente Contrato de Fideicomiso y los demás Documentos de la Emisión, incluyendo el Fideicomitente como beneficiario residual, en este último caso, sólo en la medida en que se hubieren satisfecho, en su totalidad, las obligaciones derivadas de los Documentos de la Emisión.</p> <p>El Fiduciario utilizará los Bienes Fiduciarios únicamente para cumplir los fines y objetos previstos en este Contrato de Fideicomiso. En consecuencia, le estará prohibido al Fiduciario (i) otorgar préstamos con los Bienes Fiduciarios a sus dignatarios, directores, accionistas, empleados, empresas subsidiarias, afiliadas o relacionadas; (ii) adquirir por sí o interpósita persona los bienes dados en fideicomiso, salvo por el ejercicio del derecho de apropiarse de la prenda previsto en el Contrato de Prenda para la satisfacción de las Obligaciones Garantizadas.</p> <p>El Fiduciario sólo podrá ser removido de su cargo por la Mayoría de los Tenedores, mediante notificación escrita (A) en forma inmediata(i) si incurre en culpa grave, dolo o fraude en el desempeño de sus responsabilidades como Fiduciario bajo este Fideicomiso, (ii) si deviene insolvente o es declarado en estado de liquidación forzosa o en quiebra o se da algún otro evento similar, (iii) si es liquidado o disuelto, (iv) si se cancela su licencia fiduciaria, (v) si no puede cumplir con las obligaciones contraídas en el Fideicomiso por causa imputable al Fiduciario y (B) con quince (15) días de anticipación por cualquiera otra causa si así lo determine la Mayoría de los Tenedores.</p> <p>El Fiduciario podrá renunciar en cualquier momento, con o sin causa, siempre que proporcione aviso por escrito de no menos de cuarenta y cinco (45) días a los Fideicomitentes y al Agente, quien enviará copia de dicha renuncia prontamente a cada Tenedor Registrado. En caso de renuncia del Fiduciario, la Mayoría de los Tenedores deberá, dentro del plazo antes indicado, designar un nuevo Fiduciario (en lo sucesivo, el "Fiduciario Sustituto"), el cual deberá ser una entidad con licencia que le permita llevar a cabo negocio de fiduciario en la República de Panamá y que tenga una Afiliada con licencia bancaria</p>	<p><b>Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>6. Finca número ochenta y ocho mil doscientos seis (88206), inscrita al Documento Redi número un millón quinientos sesenta y ocho mil novecientos ochenta y uno (1568981), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>7. Finca número sesenta y cinco mil quinientos setenta y uno (65571), inscrita al Documento Redi número novecientos sesenta y tres mil trescientos cuarenta y nueve (963349), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>8. Finca número ochenta y ocho mil treinta y siete (88037), inscrita al Documento Redi número un millón quinientos cincuenta y seis mil novecientos nueve (1556909), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>9. Finca número ochenta y siete mil seiscientos cinco (87605), inscrita al Documento Redi número un millón quinientos cuarenta y seis mil cuatrocientos trece (1546413), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>10. Finca número ochenta y cinco mil trescientos cuarenta y seis (85346), inscrita al Documento Redi número un millón quinientos mil seiscientos ochenta y nueve (1500689), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>11. Finca número siete mil doscientos doce (7212), inscrita originalmente al tomo setecientos catorce (714), folio cuatrocientos treinta y seis (436), actualizada al Documento Redi número un millón cuatrocientos setenta mil seiscientos sesenta y seis (1470666), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>12. Finca número ochenta y cinco mil trescientos cuarenta y tres (85343), inscrita al Documento Redi número un millón quinientos mil trescientos cincuenta y seis (1500356), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>13. Finca número cincuenta y seis mil trescientos setenta y tres (56373), inscrita al Documento Redi número quinientos setenta y un mil ochocientos cuarenta y cuatro (571844), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>14. Finca número cincuenta y seis mil seiscientos noventa y cinco (56695), inscrita al Documento Redi número quinientos ochenta y siete mil doscientos cinco (587205), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>15. Finca número cincuenta y nueve mil setenta y siete (59077), inscrita al Documento Redi número seiscientos ochenta y seis mil doscientos ocho (686208), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> </ol>
--	---

*cp*



<p>general con oficinas en la ciudad de Panamá. En caso de que no se designe un Fiduciario Sustituto que acepte dicho encargo dentro del plazo antes indicado, el Fiduciario podrá designar a su sucesor, el cual deberá contar con las características antes indicadas.</p> <p>El Fiduciario Sustituto deberá otorgar un documento mediante el cual asuma dicha responsabilidad sujeto a los términos y condiciones del Fideicomiso, o en aquellos términos aceptables a una Mayoría de Tenedores.</p> <p>Los deberes principales del Fiduciario serán: recibir las sumas de dinero que le entregue el Emisor como se establece en el Contrato de Fideicomiso; proceder con la entrega de todo o parte (según se requiera) de los bienes liquidados dados en garantía al Agente de Pago, Registro y Transferencia a solicitud escrita de éste y ante el vencimiento estipulado o anticipado de los Bonos o ante la redención anticipada de todos o parte de éstos con el propósito de que el Agente de Pago, Registro y Transferencia utilice los dineros entregados para pagar el capital y/o los intereses de los Bonos a los Tenedores Registrados; proceder con la ejecución de las garantías reales y personales constituidas en caso de que sea necesario; cumplir con las obligaciones que le imponga el Contrato de Fideicomiso y efectuar todos los actos inherentes a su cargo en salvaguarda de los intereses de los Tenedores Registrados ante un incumplimiento actual o potencial del Emisor.</p> <p>Siempre y cuando el Fiduciario no haya recibido una Notificación de Aceleración, el Fiduciario invertirá los Bienes Fiduciarios, a su discreción, en Inversiones Permitidas (como este término es definido en el Contrato de Fideicomiso).</p> <p>El Fiduciario podrá invertir Bienes Fiduciarios en depósitos bancarios con el Fiduciario y sus Afiliadas y a adquirir Bienes Fiduciarios a título personal en términos comercialmente razonables ("arm's length").</p> <p>El Fiduciario y sus Afiliadas podrán prestar servicios al Fideicomiso y cobrar por dichos servicios, siempre que los mismos sean cobrados en términos comercialmente razonables ("arm's length").</p> <p>El Fiduciario no tiene la facultad para autorizar la sustitución de las garantías de esta Emisión.</p> <p>En el evento que el Fiduciario reciba una Notificación de Aceleración procederá a ejecutar los gravámenes hipotecarios y anticréticos y, a su discreción, las prendas constituidas como garantía de la Emisión, según instrucciones que reciba de la Mayoría de los Tenedores. El dinero que el Fiduciario obtenga de dichas ejecuciones será depositado por el Fiduciario en la Cuenta de Concentración (según se define en el Contrato de Fideicomiso) para ser usado según instrucciones que reciba de la Mayoría de los Tenedores. Nada de lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso obligará al Fiduciario a ejecutar las garantías en algún orden en particular, sino que el Fiduciario ejecutará o venderá los Bienes Fiduciarios conforme a las instrucciones que reciba de una Mayoría de Tenedores. Los productos que se obtengan de la ejecución y/o venta de los Bienes Fiduciarios o de los ingresos que se deriven de éstos serán utilizados por el Fiduciario para el pago de las sumas que se adeuden al Fiduciario, al Agente de Pago, al Estructurador, a los Suscriptores y a sus respectivos agentes, consultores y asesores y además para el pago de las Obligaciones Garantizadas en la forma y prelación que instruya una Mayoría de Tenedores.</p> <p>El Fideicomiso de Garantía establece que el patrimonio</p>	<p>16. Finca número cincuenta y cinco mil seiscientos ochenta y dos (55682), inscrita al Documento Redi número quinientos treinta y siete mil novecientos treinta y ocho (537938), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>17. Finca número sesenta y ocho mil noventa y seis (68096), inscrita al Documento Redi número un millón ochenta y cinco mil setecientos cuatro (1085704), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>18. Finca número sesenta y ocho mil noventa y siete (68097), inscrita al Documento Redi número un millón ochenta y cinco mil setecientos cuatro (1085704), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>19. Finca número tres mil cuatrocientos doce (3412), inscrita originalmente al tomo ciento treinta y siete (137), folio doscientos seis (206), actualizada al Documento Redi número doscientos ochenta y siete mil trescientos ochenta y uno (287381), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>20. Finca número diez mil doscientos treinta y ocho (10238), inscrita originalmente al tomo novecientos veinticuatro (924), folio doscientos veinte (220), actualizada al Documento Redi número ciento treinta y seis mil trescientos cuarenta y dos (136342), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>21. Finca número cincuenta y tres mil seiscientos veintitrés (53623), inscrita al Documento Redi número cuatrocientos veintiséis mil ochocientos noventa y cinco (426895), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>22. Finca número siete mil doscientos once (7211), inscrita originalmente al tomo setecientos catorce (714), folio cuatrocientos treinta y dos (432), actualizada al Documento Redi número un millón quinientos veintiséis mil cuatrocientos ochenta y cuatro (1526484), de la Sección de la Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>23. Finca número ochenta y ocho mil novecientos setenta y cuatro (88974), inscrita al Documento Redi número un millón quinientos noventa y siete mil dieciocho (1597018), de la Sección de la Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>24. Finca número trescientos veintiséis mil quinientos ochenta (326580), inscrita al Documento Redi número un millón novecientos tres mil novecientos cincuenta y uno (1903951), de la Sección de la Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</p> <p>25. Finca número trescientos cuarenta y cinco mil quinientos veintidós (345522), inscrita al Documento Redi número un millón novecientos ochenta y cuatro mil trescientos ochenta (1984380), de la Sección de la</p>
--	---



<p>fideicomitido constituirá un patrimonio separado de los bienes del Fiduciario y de los Fideicomitentes para todos los efectos legales, y, en consecuencia, los bienes que lo conforman no podrán ser secuestrados ni embargados, salvo por obligaciones incurridas o daños causados con la ejecución del Fideicomiso de Garantía, o por terceros cuando dichos bienes fiduciarios se hubieren traspasado al Fideicomiso o retenido comprobadamente en fraude y perjuicio de sus derechos.</p> <p>No se estipula la frecuencia con la que el Fiduciario tendrá que rendir cuentas de su gestión al Fideicomitente. Sin embargo, el Contrato de Fideicomiso dispone que una vez se hayan satisfecho, en su totalidad, todas las Obligaciones Garantizadas, el Fiduciario entregará cualquier suma o bien fiduciario remanente al Emisor.</p> <p>El Fiduciario no estará obligado a dar caución ni fianza especial alguna de buen manejo a favor del Fideicomitente ni de cualquiera de los Tenedores Registrados.</p> <p>El Contrato de Fideicomiso no contempla la resolución de controversias que puedan surgir del fideicomiso mediante árbitros o arbitradores.</p> <p>Ni el Emisor ni sus sociedades afiliadas, subsidiarias ni PPH tienen obligaciones pendientes con el Fiduciario ni con ninguna de sus afiliadas, subsidiarias ni con Banco General, S.A., propietario en un 100% del Fiduciario. Banco General, S.A., se ha comprometido a suscribir la suma de noventa y cinco millones de Dólares (\$95,000,000.00) de los Bonos detallados mediante el Contrato de Suscripción.</p> <p>La firma encargada de auditar al Fiduciario es KPMG Peat Marwick, con domicilio en:</p> <p style="text-align: center;"><b>KPMG Peat Marwick</b> Calles 50 y 54 Ciudad de Panamá Tel.: (507) 2635677 Contacto: Lic. José Arauz <a href="mailto:jarauz@kpmg.com">jarauz@kpmg.com</a></p> <p>Copia del Contrato de Fideicomiso y de los estados financieros del Fideicomiso podrá ser solicitada por los beneficiarios del Fideicomiso en las oficinas principales del Fiduciario, ubicadas en la Torre Banco General, calle Aquilino de la Guardia y Ave. 5ta B Sur. Los gastos que resulten de esta solicitud correrán por cuenta de quien efectúe la solicitud.</p>	<p><b>Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>26. Finca número setenta y dos mil setecientos noventa y seis (72796), inscrita al Documento Redi número un millón doscientos treinta y seis mil cuatrocientos cuarenta y dos (1236442), de la Sección de la Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>27. Finca número trescientos setenta y dos mil trescientos ochenta y tres (372383), inscrita al Documento número dos millones ciento nueve mil ochocientos ochenta y ocho (2109888), de la Sección de la Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>28. Finca número cuatrocientos seis mil cuatrocientos sesenta y uno (406461), inscrita al Documento dos millones doscientos ochenta y siete mil trescientos setenta y dos (2287372), de la Sección de Propiedad, Provincia de Chiriquí, la cual corresponde a la concesión para la generación de energía hidroeléctrica otorgada a Generadora Pedregalito, S.A.</li> </ol> <p><b>Bienes Inmuebles de Generadora Río Chico, S.A.:</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Finca número veinte mil ochocientos ochenta y tres (20883), inscrita originalmente al rollo quinientos diecisiete (517), documento uno (1), actualizada al Documento Redi número un millón setecientos noventa y ocho mil cuatrocientos veintisiete (1798427), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>2. Finca número cuatro mil cuatrocientos cuarenta y uno (4441), inscrita originalmente al tomo ciento setenta y nueve (179), folio trescientos ochenta y cuatro (384), actualizada al Documento Redi número un millón setecientos cuarenta y dos mil quinientos cincuenta y cuatro (1742554), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>3. Finca número setecientos cincuenta y ocho (758), inscrita originalmente al tomo treinta y ocho (38), folio ocho (8), actualizada al Documento Redi número un millón ochocientos setenta mil ciento setenta y dos (1870172), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>4. Finca número tres mil cuatrocientos veintisiete (3427), inscrita originalmente al tomo ciento treinta y siete (137), folio doscientos noventa y seis (296), actualizada al Documento Redi número un millón ochocientos setenta mil ciento setenta y dos (1870172), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>5. Finca número cuarenta y cinco mil setecientos veintitrés (45723), inscrita al Documento Redi número cincuenta y cuatro mil seiscientos sesenta (54660), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.</li> <li>6. Finca número trescientos dieciséis mil novecientos ochenta y siete (316987), inscrita al Documento Redi número un millón ochocientos cincuenta y cuatro mil ochocientos</li> </ol>
--	--



ochenta y siete (1854887), de la Sección de Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.

7. Finca número trescientos treinta y cinco mil doscientos ocho (335208), inscrita al Documento Redi número un millón novecientos cuarenta y dos mil novecientos sesenta y nueve (1942969), de la Sección de la Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.
8. Finca número trescientos sesenta y un mil novecientos sesenta y dos (361962), inscrita al Documento Redi número dos millones sesenta y siete mil ochenta y cuatro (2067084), de la Sección de la Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.
9. Finca número trescientos setenta y tres mil novecientos veintinueve (373929), inscrita al Documento Redi número dos millones ciento dieciocho mil ciento sesenta y dos (2118162), de la Sección de la Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.
10. Finca número trescientos noventa y seis mil doscientos ochenta y nueve (396289), inscrita al Documento Redi número dos millones doscientos veintiocho mil ochocientos sesenta y tres (2228863), de la Sección de la Propiedad del Registro Público, Provincia de Chiriquí.
11. Finca número cuatrocientos cinco mil cuatrocientos cuarenta y dos (405442), inscrita al Documento dos millones doscientos ochenta y un mil doscientos setenta y uno (2281271), de la Sección de Propiedad, Provincia de Chiriquí, la cual corresponde a la concesión para la generación de energía hidroeléctrica otorgada a Generadora Río Chico, S.A.

Ninguna de las fincas antes listadas propiedad del Emisor, Generadora Río Chico, Generadora Pedregalito y Alto Valle posee avalúos recientes.

A continuación se detallan los bienes muebles propiedad del Emisor y de las demás Compañías de los Proyectos, sobre los cuales se constituirán gravámenes de hipoteca a favor del Fiduciario a los noventa (90) días de la Fecha de Liquidación de los Bonos. Queda entendido que dichos gravámenes podrán ser constituidos ya sea mediante la Hipoteca de Bien Mueble o la Hipoteca de Bienes Inmuebles, dependiendo si los mismos puedan o no ser declarados como mejoras sobre las respectivas fincas en las cuales se encuentran incorporados.

**Bienes Muebles del Emisor:**

Proyecto	Descripción	Valor Estimado
El Alto	Tres Turbinas Francis eje vertical Q:20 m <sup>3</sup> /s y H: 121,88 m	\$8,985,182.22
El Alto	Tres válvulas mariposa	\$1,214,973.06
El Alto	Tres Generadores	\$7,369,734.78
El Alto	Conjunto de baterías	\$72,562.15
El Alto	Tres sistemas de refrigeración	\$303,544.80
El Alto	Tres sistemas de	\$318,285.15

*CP*

	regulación	
El Alto	Grupo Electrógeno	\$126,523.14
El Alto	Equipo Telecomunicaciones	\$188,107.43
El Alto	Equipamiento eléctrico casa de máquinas	\$5,192,600.00
El Alto	Cableado y accesorios	\$1,311,566.38
El Alto	Armarios de control	\$1,938,551.47
El Alto	Celda casa de máquinas	\$511,756.70
El Alto	Equipamiento subestación Siepac	\$3,100,000.00
El Alto	Línea de transmisión de 230Kv	\$2,007,500.00
<b>Total El Alto</b>		<b>\$32,640,887.28</b>

**Bienes Muebles de Generadora Alto Valle, S.A.:**

Proyecto	Descripción	Valor Estimado
Cochea	Dos (2) turbinas tipo Francis; Fabricante ANDRITZ (VATECH), Año de fabricación dos mil once (2011); Potencia nominal ocho punto cuatro (8.4) MVA cada una	\$3,519,988.36
Cochea	Dos (2) generadores; Fabricante ALCONZA, Año de fabricación dos mil once (2011); Tipo: NIR-11294 B-120	\$3,924,976.26
Cochea	Dos (2) válvulas de mariposa; fabricante IMS, S.A., Año de fabricación dos mil once (2011)	\$378,114.88
Cochea	Dos (2) grupos oleo hidráulicos y sistemas de regulación	\$28,765.50
Cochea	Transformador de trece punto ocho (13.8) Kv SSA Servicios Auxiliares	\$48,297.87
Cochea	Banco de Baterías	\$95,594.02
Cochea	Celda de llegada de la línea de treinta y cuatro punto cinco (34.5) KV	\$304,785.64
Cochea	Celdas de interruptores de trece punto ocho (13.8) Kv, Marca: Equipel	\$163,092.50
Cochea	Grupo Electrógeno (Generador Auxiliar)	\$63,600.02
Cochea	Interconexión de Equipos	170,480.00
Cochea	SCADA	163,449.54
Cochea	Sistema de Comunicación	66,464.23
Cochea	Iluminación	61,565.95

*cyb*



Cochea	Paneles de Control de Grupos	218,735.69
Cochea	Puesta a Tierra	22,022.24
Cochea	Panel del Automata	151,818.30
Cochea	Sub Estación Cochea	858,350.00
Cochea	Sub Estación Caldera	322,000.00
<b>Total Cochea</b>		<b>10,562,101.00</b>

**Bienes Muebles de Generadora Pedregalito, S.A. y de Generadora Río Chico, S.A.:**

Proyecto	Descripción	Valor Estimado
Pedregalit o 1	Dos (2) turbinas tipo Francis: Fabricante ANDRITZ (VATECH), año de fabricación 2010; velocidad nominal 450 RPM cada una, Potencia nominal 9.95 MW cada una	\$3,619,384.20
Pedregalit o 1	Dos (2) generadores: Fabricante ANDRITZ (VATECH), año de fabricación 2010; capacidad de 9.95MW	\$3,438,414.90
Pedregalit o 1	Dos (2) válvulas de mariposa MT: fabricante IMS S.A.	\$415,222.90
Pedregalit o 1	Dos(2) grupos oleo hidráulicos y sistemas auxiliares	\$26,978.00
Pedregalit o 1	Trafos de SSA	\$45,834.00
Pedregalit o 1	Cabinas M.T.	\$300,508.00
Pedregalit o 1	Cuadro B.T.	\$159,515.00
Pedregalit o 1	Baterías / rectificadores baterías	\$90,716.00
Pedregalit o 1	Grupo Electrógeno	\$120,140.00
Pedregalit o 1	Interconexión de equipos	\$134,218.00
Pedregalit o 1	Panel de Control de Grupo	\$207,574.00
Pedregalit o 1	Puesta a tierra	\$20,899.00
Pedregalit o 1	Panel del automata	\$144,071.00
Pedregalit o 1	SCADA	\$155,109.00
Pedregalit o 1	Sistema de Comunicación	\$66,227.00
Pedregalit o 1	Iluminación	\$55,189.00
Pedregalit o 1	Sub Estación Pedregalito	\$583,701.00
Pedregalit o 1	Limpiarrejas	\$352,198.43
<b>Subtotal Pedregalito 1</b>		<b>\$9,935,899.43</b>
Pedregalit o 2	Dos Turbinas tipo Francis: Fabricante	\$3,592,800.00

*CP*

	ANDRITZ (VATECH), Año de fabricación 2010; Velocidad nominal 400 RPM cada una, Potencia nominal 6.26 MW cada una	0
Pedregalito 2	Dos generadores: Fabricante ANDRITZ (VATECH), Año de fabricación 2010; capacidad 6.72 MW	\$4,013,200.00
Pedregalito 2	Dos válvulas de mariposa MT; fabricante IMS S.A.	\$507,400.00
Pedregalito 2	Dos grupos Oleo hidráulicos y sistemas auxiliares	\$38,500.00
Pedregalito 2	Trafos de SSA (Transformador seco encapsulado)	\$46,935.32
Pedregalito 2	Cabinas M.T. de alta tensión	\$307,732.48
Pedregalito 2	Cuadro B.T.	\$163,349.84
Pedregalito 2	Baterías / rectificadores baterías	\$92,897.34
Pedregalito 2	Grupo Electrogeno	\$73,880.97
Pedregalito 2	Interconexión de equipos	\$137,445.12
Pedregalito 2	Panel de Control de Grupo	\$212,564.04
Pedregalito 2	Puesta a tierra	\$21,401.08
Pedregalito 2	Panel del autómatas	\$147,534.68
Pedregalito 2	SCADA	\$158,838.28
Pedregalito 2	Sistema de comunicación	\$75,775.28
Pedregalito 2	Iluminación	\$63,145.57
Pedregalito 2	Sub Estación Pedregalito	\$586,203.03
<b>Subtotal Pedregalito 2</b>		<b>\$10,239,603.03</b>
<b>Total Pedregalito 1 y Pedregalito 2</b>		<b>\$20,175,502.46</b>

Todas las garantías arriba descritas se constituirán a favor del Fiduciario, quien será el encargado de ejecutarlas conforme a instrucciones de la Mayoría de Acreedores Preferentes. El Fideicomiso y los Bienes Fiduciarios garantizarán el pago de los Bonos de esta Emisión, los Nuevos Bonos y demás obligaciones derivadas de los Documentos de la Emisión. Los Tenedores, por tanto, no tendrán acción directa para ejecutar las garantías ni para cobrar cualquier suma adeudada bajo los Bonos con cargo a los Bienes Fiduciarios sino que será el Fiduciario el que ejercerá tales acciones y repartirá los productos que obtenga de la ejecución de las garantías en la forma prevista en el Contrato entre Acreedores, el Contrato de Fideicomiso y en los demás Documentos de Garantía. De producirse un

*af*



Evento de Incumplimiento, y siempre que se haya cumplido el procedimiento previsto en el Contrato entre Acreedores y el Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario estará autorizado a usar el producto obtenido de la ejecución o venta de los Bienes Fiduciarios para las Obligaciones Garantizadas en la forma prevista en el Contrato de Fideicomiso. El Fideicomiso contempla, además, el pago de comisiones y gastos al Fiduciario, el Agente entre Acreedores, a los Agentes de Pagos, al Inspector Técnico y a sus respectivos asesores y ciertas protecciones, prerrogativas y limitaciones de responsabilidad a favor del Fiduciario, además de la obligación del Emisor, como fideicomitente, de indemnizar al Fiduciario.

A continuación se detallan las Cuentas Fiduciarias que manejará el Fiduciario de Garantía tanto para el Emisor como para cada una de las demás Compañías de los Proyectos, las cuales serán mantenidas en el Banco General:

Cuentas de Concentración: El Fiduciario, en su capacidad de fiduciario y no a título personal, abrirá, a más tardar transcurridos dos (2) Días Hábiles a partir de la Fecha de Liquidación, y mantendrá abierta en todo momento durante la vigencia del Fideicomiso, una cuenta bancaria para cada una de las Compañías de los Proyectos denominadas "Subcuenta de Concentración Alto Valle", "Subcuenta de Concentración del Emisor", "Subcuenta de Concentración Pedregalito" y "Subcuenta de Concentración Río Chico, las cuales en lo sucesivo se denominarán en conjunto, la "Cuenta de Concentración", con Banco General, S.A. u otro banco de licencia general otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá, designado por el Fiduciario. En dichas cuentas se depositará cualquier Bien y Derecho Cedido y/o Bien Gravable cedidos y/o gravados por los Fideicomitentes a favor del Fiduciario.

En estas cuentas se depositarán directamente todos los ingresos de los Fideicomitentes, incluyendo pero no limitándose a los flujos por ventas de energía.

Los Fondos depositados en la Cuenta de Concentración serán utilizados según el siguiente orden de cascada:

- (a) Primero, para pagar, siempre que haya fondos suficientes en la cuenta y no se hubiere enviado una Notificación de Aceleración, hasta donde alcancen, a prorrata, a las Cuentas Operativas del Emisor y/o de los otros Fideicomitentes o de PPH, las sumas necesarias para cubrir los Gastos de Operación y Mantenimiento, Costos de Generación, CAPEX Permitidos, Honorarios y Gastos de Operación de PPH, Gastos Extraordinarios que no excedan el Límite de Gastos Extraordinarios y cualquier exceso en los Gastos de Operación y Mantenimiento que no exceda del Límite de Gastos de Operación y Mantenimiento, que deban ser incurridos en los próximos treinta (30) días o para aquel otro periodo que, de tiempo en tiempo, acuerden el Emisor y el Fiduciario.
- (b) Segundo, si no existen pagos o traspasos que hacer o se hubieren hecho los pagos en virtud del párrafo



(a) anterior, entonces, siempre que haya suficientes fondos en la cuenta y no se hubiere enviado una Notificación de Aceleración, hasta donde alcancen y a prorrata, para pagar todas las comisiones, honorarios, costos, gastos e indemnizaciones e Impuestos que el Emisor deba pagar en cualquier concepto al Fiduciario, a los Agentes de Pago a los Estructuradores, al Agente entre Acreedores, los Puestos de Bolsa, al agente residente del Fideicomiso y al Suscriptor, honorarios, costos y gastos de asesores, abogados, consultores, tarifas de registro y/o supervisión de los Bonos y los Nuevos Bonos, tarifas de listado de los Bonos y los Nuevos Bonos, así como cualquier otro gasto relacionado con esta emisión y los Nuevos Bonos, de conformidad con los términos de los Documentos de la Emisión e Impuestos.

(c) Tercero, si no existen gastos por pagar, ni fondos que transferir, en virtud de los párrafos (a) y (b) anteriores (o si de haberlos, éstos hubiesen sido debidamente pagados o reservados por el Fiduciario), entonces, siempre que haya fondos suficientes en la cuenta y no se hubiere enviado una Notificación de Aceleración, hasta donde alcancen, para traspasar, a prorrata, los fondos necesarios para que las Cuentas de Reserva de Servicio de Deuda tengan el Balance Requerido de la CRSD que les corresponda, de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.

(d) Cuarto, si no existen pagos que hacer ni fondos por traspasar o se hubieren realizado los pagos en virtud de los párrafos (a), (b) y (c) anteriores, entonces, siempre que haya suficientes fondos en la cuenta y no se hubiere enviado una Notificación de Aceleración, hasta donde alcancen, para pagar, en primer lugar y, a prorrata, los intereses adeudados bajo los Bonos y los Nuevos Bonos y en segundo lugar, a prorrata, el capital adeudado bajo los Bonos y los Nuevos Bonos, así como cualquier otra suma adeudada bajo los Documentos de la Emisión.

(e) Quinto, si no existen gastos por pagar, ni fondos por traspasar en virtud de los párrafos (a), (b), (c) y (d) anteriores (o si de haberlos éstos hubiesen sido debidamente pagados o reservados por el Fiduciario), entonces, siempre que haya fondos suficientes en la cuenta y no se hubiere enviado una Notificación de Aceleración, hasta donde alcancen, para hacer, a prorrata, los pagos de interés y capital bajo otros Endeudamientos Permitidos, con excepción de los Pagos Restringidos, que sólo serán pagados sujeto al cumplimiento de lo previsto en los Bonos y los Nuevos Bonos.

(f) Sexto, si no existen gastos por pagar, ni fondos por traspasar en virtud de



los párrafos (a), (b), (c), (d), y (e) anteriores (o si de haberlos éstos hubiesen sido debidamente pagados o reservados por el Fiduciario), entonces, siempre que haya fondos suficientes en la cuenta y no se hubiere enviado una Notificación de Aceleración, hasta donde alcancen, para traspasar a las Cuentas Operativas del Emisor y/o de los otros Fideicomitentes y/o de PPH, los fondos solicitados para pagar sobrecostos del Proyecto El Alto, y/o CAPEX en exceso de los CAPEX Permitidos y/o Gastos de Operación y Mantenimiento que excedan el Límite de Gastos de Operación y Mantenimiento y/o Gastos Extraordinarios que excedan el Límite de Gastos Extraordinarios, sujeto a las aprobaciones que se requieran para ello; y

- (g) Séptimo, si no existen ni gastos por pagar, ni fondos que transferir, ni intereses o capital por pagar en virtud de los párrafos (a), (b), (c), (d), (e), y (f) anteriores (o si de haberlos éstos hubiesen sido debidamente pagados o reservados por el Fiduciario), entonces, siempre que se cumplan las Condiciones para Pagos Restringidos y que haya fondos suficientes en la cuenta y hasta donde alcancen, para repagar cuentas por pagar a PPH y/o pagar dividendos a PPH en ambos casos que sean destinadas al pago de dividendos a los accionistas de PPH (en este caso sujeto a que el Emisor, por cuenta propia o por cuenta de los demás Fideicomitentes pague cualquier Impuesto de Dividendo que resulte aplicable conforme a lo previsto en la ley), al Emisor o a cualquiera de los Fideicomitentes.

No obstante lo previsto anteriormente, los fondos depositados en la Cuenta de Concentración producto de la emisión de estos Bonos será utilizado de la siguiente manera:

1. Primero, para redimir en su totalidad las emisiones de bonos registrados de Alto Valle y Pedregalito;
2. Segundo, para fondear las Cuentas de Reserva de Servicio de Deuda de forma tal que tengan el Balance Requerido de la CRSD; y
3. Tercero, para aquellos otros usos que instruya el Emisor conforme a lo previsto en este Prospecto.

Cuentas de Reserva de Servicio de Deuda. A más tardar en la Fecha de Liquidación, el Fiduciario, en su capacidad de fiduciario y no a título personal, abrirá y mantendrá abierta en todo momento durante la vigencia de este Fideicomiso (i) una cuenta bancaria con Banco General, S.A. u otro banco de licencia general otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá designado por el Fiduciario, para establecer una reserva para el pago de los Bonos Iniciales (en lo sucesivo denominada, la "Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda de los Bonos Iniciales") y (ii) una cuenta bancaria con Banco General, S.A. u otro banco de licencia general otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá designado por el Fiduciario,



para establecer una reserva para el pago de los Nuevos Bonos (en lo sucesivo denominada, la "Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda de los Nuevos Bonos") y conjuntamente con la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda de los Bonos Iniciales, las "Cuentas de Reserva de Servicio de Deuda").

A más tardar en la Fecha de Liquidación de los Nuevos Bonos, el Emisor deberá transferir o causar que se transfiera a cada Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda los fondos que se requieran para cubrir el Balance Requerido de la CRSD en cada cuenta.

Cada Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda deberá contar, en todo momento, con fondos suficientes para cubrir el pago de capital e intereses adeudados bajo los Bonos Iniciales o los Nuevos Bonos, según aplique, para los próximos seis (6) meses (en adelante el "Balance Requerido de la CRSD").

El Fiduciario no podrá disponer de los Bienes Fiduciarios en forma contraria o distinta a la establecida en Fideicomiso.

El Fiduciario, BG Trust, Inc., es una sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita a la Ficha 444710, Documento 558830 de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público de Panamá con licencia fiduciaria otorgada mediante Resolución FID. No. 001-2004 del 9 de enero de 2004 y con domicilio en:

BG Trust, Inc.  
Calle Aquilino de La Guardia y Ave. 5B Sur  
Apartado 0816-00843, Panamá 5  
República de Panamá  
Teléfonos 265-0303 o 265-0234  
Fax 265-0291  
Atención: Ana Cecilia de Cole  
andecole@bgeneral.com

El Fiduciario se dedica exclusivamente al ejercicio del negocio fiduciario y no ha sido objeto de una sanción en firme por parte de su ente supervisor.

La persona encargada del Fideicomiso por parte del Fiduciario es la señora Ana Cecilia de Cole.

El Emisor, sus subsidiarias o afiliadas no tienen obligaciones pendientes con el Fiduciario. No obstante lo anterior, Banco General, S.A. (propietario 100% de BG Investment, Co. Inc., y a su vez propietario 100% de las acciones de BG Trust, Inc.) y el Emisor mantenían al 31 de diciembre del 2013, bonos corporativos por un monto total de US\$42,000,000. Banco General, S.A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión de los Nuevos Bonos y también se ha comprometido a suscribir [US\$2,000,000] de dichos Bonos, al tenor de lo establecido en el Contrato de Suscripción de los Nuevos Bonos.

Los Fideicomitentes del Fideicomiso de Garantía son el Emisor y los Fiadores Solidarios.

Los bienes objeto del Fideicomiso son de propiedad del Emisor y de los Fiadores Solidarios.

A continuación los datos de los Fideicomitentes:



Hydro Caisán, S.A.  
Avenida La Rotonda, Costa del Este  
Torre Bladex, Piso 9  
Apartado 0832-01510 W.T.C. Panamá, República de  
Panamá  
Teléfono 306-7800  
Fax 306-7830  
mcardoze@panamapower.net

Panama Power Holdings, Inc.  
Avenida La Rotonda, Costa del Este  
Torre Bladex, Piso 9  
Apartado 0832-01510 W.T.C. Panamá, República de  
Panamá  
Teléfono 306-7800  
Fax 306-7830  
mcardoze@panamapower.net

Generadora Pedregalito, S.A.  
Avenida La Rotonda, Costa del Este  
Torre Bladex, Piso 9  
Apartado 0832-01510 W.T.C. Panamá, República de  
Panamá  
Teléfono 306-7800  
Fax 306-7830  
mcardoze@panamapower.net

Generadora Río Chico, S.A.  
Avenida La Rotonda, Costa del Este  
Torre Bladex, Piso 9  
Apartado 0832-01510 W.T.C. Panamá, República de  
Panamá  
Teléfono 306-7800  
Fax 306-7830  
mcardoze@panamapower.net

Generadora Alto Valle, S.A.  
Avenida La Rotonda, Costa del Este  
Torre Bladex, Piso 9  
Apartado 0832-01510 W.T.C. Panamá, República de  
Panamá  
Teléfono 306-7800  
Fax 306-7830  
mcardoze@panamapower.net

El Fideicomiso es oneroso y el Fiduciario cobrará una comisión anual de US\$50,000.00 que será pagada por los Fideicomitentes. El no-pago de esta remuneración no afecta a los Tenedores Registrados.

El Fideicomiso establece que el patrimonio fideicomitado constituirá un patrimonio separado de los bienes personales del Fiduciario y de los Fideicomitentes para todos los efectos legales, y, en consecuencia, los bienes que lo conforman no podrán ser secuestrados ni embargados, salvo por obligaciones incurridas o daños causados con la ejecución del presente Fideicomiso, o por terceros cuando dichos bienes fiduciarios se hubieren traspasado al Fideicomiso o retenida comprobadamente en fraude y perjuicio de sus derechos.

No existe gasto alguno relacionado con el Fideicomiso que corresponda pagar a los Tenedores Registrados.

Los beneficiarios del Fideicomiso son los Tenedores Registrados de los Bonos y los Tenedores Registrados de los Nuevos Bonos (los "Acreedores Preferentes"), tal como se describe en este Prospecto Informativo.

- a. Principales Deberes y Facultades del Fiduciario
- (i) Aceptar los Gravámenes que se constituirán a su favor, al tenor del presente Prospecto Informativo;
  - (ii) Administrar los Bienes Fiduciarios conforme a los procedimientos y limitaciones establecidos en el Contrato de Fideicomiso, incluyendo el manejo de las Cuentas Fiduciarias;
  - (iii) Proceder con la ejecución de los Gravámenes que se constituyen a su favor en virtud del Contrato de Fideicomiso, en caso de que ello sea necesario para lograr el fin del fideicomiso y una vez se le haya notificado al Fiduciario que se ha configurado un Evento de Incumplimiento, al tenor de lo establecido en la Sección III.A.II de este Prospecto Informativo, quedando obligado a efectuar todos los actos inherentes a su cargo en salvaguardar de los intereses de los Acreedores Preferentes, incluidos la ejecución y liquidación de los Bienes Fiduciarios.;
  - (iv) En caso de que el Fideicomitente no pague al Fiduciario todos los honorarios y gastos que le corresponden por virtud de sus servicios fiduciarios o cualquier otra suma que los Fideicomitentes deban pagar al Fiduciario en virtud del Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario podrá, sin tener que dar notificación de ello a los Fideicomitentes ni a los Beneficiarios, pagarse o descontarse los mismos de los Bienes Fiduciarios en cualquier momento y, posteriormente, notificará a los Fideicomitentes los Bienes Fiduciarios así pagados o descontados; y
  - (v) En el cumplimiento de sus deberes y obligaciones, el Fiduciario podrá actuar directamente o por conducto de agentes, apoderados o mandatarios (y podrá delegar poderes y potestades discrecionales en ellos), y el Fiduciario no será responsable por la conducta de dichos agentes, apoderados o mandatarios, salvo que medie culpa grave o dolo de su parte. El Fiduciario y sus Afiliadas podrán prestar servicios al Fideicomiso y cobrar por dichos servicios, siempre que los mismos sean cobrados en términos comercialmente razonables ("arm's length").
  - (vi) Mientras no se haya emitido una Notificación de Aceleración, el Fideicomitente desempeñará todas las gestiones de cobranza de los créditos y cuentas por cobrar que constituyan Bienes y Derechos Cedidos; por lo que el Fiduciario quedará liberado de toda responsabilidad por la cobranza de dichos créditos y cuentas y por el deterioro de los mismos. Emitida una Notificación de Aceleración, el Fiduciario podrá designar, con cargo a los Bienes Fiduciarios, a una o más personas que asuman la responsabilidad de la cobranza de los créditos y cuentas por cobrar que constituyan Bienes y Derechos Cedidos. Para permitirle a los Fideicomitentes



llevar a cabo gestiones de cobro efectivas mientras no se haya emitido una Notificación de Aceleración, el Fiduciario otorga poder amplio y suficiente a los Fideicomitentes para que hagan cuanto sea necesario para cobrar los créditos y cuentas por cobrar que constituyan Bienes y Derechos Cedidos y para preservar el valor de los mismos.

El Fiduciario no está obligado a dar caución ni fianza especial alguna de buen manejo a favor de los Fideicomitentes o de cualquiera de los Tenedores Registrados de los Bonos ni de los Nuevos Bonos.

**b. Remoción del Fiduciario**

El Fiduciario sólo podrá ser removido de su cargo por una Mayoría de Acreedores Preferentes, mediante notificación escrita (A) en forma inmediata (i) si incurre en culpa grave, dolo o fraude en el desempeño de sus responsabilidades como Fiduciario bajo este Fideicomiso, (ii) si deviene insolvente o es intervenido, declarado en estado de liquidación forzosa o en quiebra o se da algún otro evento similar, (iii) si es liquidado o disuelto, (iv) si se cancela su licencia fiduciaria, (v) si no puede cumplir con las obligaciones contraídas en el presente Fideicomiso por causa imputable al Fiduciario y (B) con quince (15) días de anticipación por cualquiera otra causa si así lo determine una Mayoría de Acreedores Preferentes.

**c. Renuncia del Fiduciario**

El Fiduciario podrá renunciar en cualquier momento, con o sin causa, siempre que proporcione aviso por escrito de no menos de cuarenta y cinco (45) días al Fideicomitente y al Agente de Pago, Registro y Transferencia, quien enviará copia de dicha renuncia prontamente a cada Tenedor. En caso de renuncia del Fiduciario, una Mayoría de Acreedores Preferentes deberá, dentro del plazo antes indicado, designar un nuevo Fiduciario (en lo sucesivo, el "Fiduciario Sustituto"), el cual deberá ser una entidad con licencia que le permita llevar a cabo negocio de fiduciario en la República de Panamá y que tenga una Afiliada con licencia bancaria general, con oficinas en la ciudad de Panamá. En caso de que no se designe un Fiduciario Sustituto que acepte dicho encargo dentro del plazo antes indicado, el Fiduciario saliente podrá designar a su sucesor, el cual deberá contar con las características antes indicadas. A partir del momento en que el Fiduciario Sustituto acepte la designación del Fiduciario saliente, el Fiduciario Sustituto sucederá y tendrá todos los derechos, poderes, privilegios y deberes que correspondían al Fiduciario saliente y éste quedará liberado de sus deberes y obligaciones previstas en el Fideicomiso. El Fiduciario Sustituto deberá otorgar un documento mediante el cual asuma dicha responsabilidad sujeto a los términos y condiciones de este Fideicomiso, o en aquellos términos aceptables a una Mayoría de Acreedores Preferentes. En caso que no se pueda designar un Fiduciario Sustituto de conformidad con esta Sección, el Fiduciario podrá poner los Bienes Fiduciarios a disposición de un juzgado competente.

**d. Extinción del Fideicomiso**



		<p>El Fideicomiso es irrevocable, puro y simple y terminará cuando ocurra alguno de los siguientes eventos: (i) cuando hayan sido debidamente pagadas y satisfechas todas y cada una de las Obligaciones Garantizadas, en virtud de los Documentos de la Emisión o (ii) cuando se dé alguna de las causales establecidas en el artículo 33 de la Ley 1 de 5 de enero de 1984. Terminado el Fideicomiso, cualesquiera Bienes Fiduciarios que no hubiesen sido utilizados serán entregados al Fideicomitente para los fines previstos en el Contrato de Fideicomiso o a las personas que el Fideicomitente designe.</p> <p>El Contrato de Fideicomiso contempla que cualquier controversia, diferencia o disputa que surja con motivo de la validez, interpretación, cumplimiento, ejecución o terminación del Contrato de Fideicomiso será resuelta:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(a) por los Juzgados Civiles del Primer Circuito Judicial de Panamá, en Panamá o cualquier otro tribunal que tenga jurisdicción sobre el Emisor, o sus bienes, a cuya jurisdicción y competencia las partes expresa e irrevocablemente se acogen; o</li> <li>(b) mediante arbitraje en Derecho ante un tribunal arbitral de 3 árbitros, constituido conforme a las Reglas del Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara de Comercio, Industrias y Agricultura de Panamá. El arbitraje se llevará a cabo y seguirá las reglas del referido centro.</li> </ul> <p>La firma encargada de auditar al Fiduciario es KPMG con dirección comercial en:</p> <p style="text-align: center;">KPMG Peat Marwick Calle 50 Edificio KPMG, Ciudad de Panamá. Ejecutivo de la relación es [Kuldip Singh]. Correo electrónico es ksingh@kpmg.com.pa</p> <p>Copias de los documentos de la Emisión, incluyendo el Contrato de Fideicomiso, podrán ser solicitadas por cualquier Tenedor Registrado en las oficinas del Fiduciario, en el edificio Torre Banco General, Calle 5B Sur y Aquilino de la Guardia, Panamá, República de Panamá. Los gastos que resulten de esta solicitud correrán por cuenta de quien efectúe la solicitud.</p> <p>El agente residente del Fideicomiso es la firma de abogados Arias, Fábrega &amp; Fábrega con domicilio en Calle 50, Plaza 2000, Piso 16, Ciudad de Panamá, quienes refrendarán el contrato correspondiente.</p>
--	--	--

**II. MODIFICACION DE TERMINOS Y CONDICIONES**

<p><b>Modificación a los Términos y Condiciones</b></p>	<p>Toda la documentación que ampara esta Emisión, incluyendo estos términos y condiciones, podrá ser corregida o enmendada por el Agente sin el consentimiento de los Tenedores Registrados con el propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias. El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la Superintendencia del Mercado de Valores para su autorización antes de su divulgación. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados.</p>	<p>Se elimina esta Sección.</p>
---	--	---------------------------------

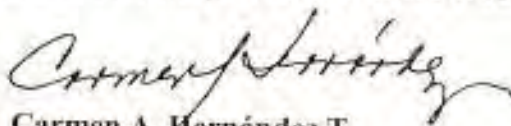


<p>Copia de la documentación que ampare cualquier corrección o enmienda será suministrada a la Superintendencia del Mercado de Valores que la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.</p> <p>En el caso de cualquier otra modificación o cambio en los términos y condiciones de los Bonos y en la documentación que ampara esta Emisión, se requerirá el consentimiento por escrito de los Tenedores Registrados que representen, en su conjunto, al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del capital adeudado a los Tenedores Registrados; siempre que, en caso de que un Tenedor Registrado haya acordado por escrito con un segundo Tenedor Registrado que este último podrá ejercer los derechos de voto respecto de una porción de los Bonos tenida por el primer Tenedor Registrado (y siempre que haya notificado al Agente al respecto), entonces el segundo Tenedor Registrado se considerará como el tenedor de dicha porción para este propósito, excluyendo de dicho cálculo al Emisor, cualquier Afiliada de éste, o cualquier parte patrocinadora de la Emisión, en caso de que sea un Tenedor de los Bonos.</p> <p>Cualquier modificación a la Tasa de Interés, Fecha de Vencimiento y/o garantías de la emisión requerirá del voto favorable de los Tenedores de Bonos que represente al menos el setenta y cinco por ciento (75%) del monto total del saldo insoluto de capital los Bonos emitidos en ese momento.</p> <p>Adicionalmente, se deberán aplicar las normas adoptadas por la Superintendencia del Mercado de Valores en el Acuerdo No. 4-2003 del 11 de abril de 2003, el cual regula el procedimiento para la presentación de solicitudes de registro de modificaciones a términos y condiciones de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, así como cualquier otra disposición que ésta determine.</p>	
--	--

Contra esta Resolución cabe el Recurso de Reconsideración ante el Superintendente del Mercado de Valores y de Apelación ante la Junta Directiva de la Superintendencia del Mercado de Valores. Para interponer cualquiera de estos recursos se dispondrá de un término de cinco (5) días hábiles siguientes a su notificación. Es potestativo del recurrente interponer el recurso de apelación, sin interponer el recurso de reconsideración.

**Fundamento de Derecho:** Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999 y sus leyes reformativas, Acuerdo No.4-2003 de 11 de abril de 2003; Resolución SMV No.44-14 de 24 de enero de 2014, por medio de la cual se modifica la Resolución SMV No. 158-13 de 26 de abril de 2013, y la Resolución SMV No.349-12 de 12 de octubre de 2012.

**NOTIFÍQUESE, PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE**



Carmen A. Hernández T.

Directora de Registro y Autorizaciones, a.i.