

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

INFORME DE ACTUALIZACION
TRIMESTRAL

Trimestre terminado el 31 de marzo de 2014

PRESENTADO SEGÚN EL DECRETO LEY 1 DE 8 DE JULIO DE 1999 Y EL ACUERDO No 18-00 DE 11 DE OCTUBRE DEL 2000.

INSTRUCCIONES GENERALES A LOS FORMULARIOS IN-A e IN-T:

A. Aplicabilidad

Estos formularios deben ser utilizados por todos los emisores de valores registrados ante la CNV, de conformidad con lo que dispone el Acuerdo No. 18-00 de 11 de octubre del 2000 (con independencia de si el registro es por oferta pública o los otros registros obligatorios). Los Informes de Actualización serán exigibles a partir del 1 de enero del año 2001. En tal virtud, los emisores con cierres fiscales a diciembre, deberán presentar su Informe Anual conforme las reglas que se prescriben en el referido Acuerdo. De igual forma, todos los informes interinos de emisores con cierres fiscales especiales (marzo, junio, noviembre y otros), que se deban recibir desde el 1 de enero del 2001 en adelante, tendrán que presentarse según dispone el Acuerdo No. 18-00. No obstante, los emisores podrán opcionalmente presentarlos a la Comisión antes de dicha fecha.

B. Preparación de los Informes de Actualización

Este no es un formulario para llenar espacios en blanco. Es únicamente una guía del orden en que debe presentarse la información. La CNV pone a su disposición el Archivo en procesador de palabras, siempre que el interesado suministre un disco de 3 ½. En el futuro, el formulario podrá ser descargado desde la página en *internet* de la CNV.

Si alguna información requerida no le es aplicable al emisor, por sus características, la naturaleza de su negocio o por cualquier otra razón, deberá consignarse expresamente tal circunstancia y las razones por las cuales no le aplica. En dos secciones de este Acuerdo se hace expresa referencia al Acuerdo No. 6-00 de 19 de mayo del 2000 (modificado por el Acuerdo No. 15-00 de 28 de agosto del 2000), sobre Registro de Valores. Es responsabilidad del emisor revisar dichas referencias.

El Informe de Actualización deberá presentarse en un original y una copia completa, incluyendo los anexos.

Una copia completa del Informe de Actualización deberá ser presentada a la Bolsa de Valores en que se encuentre listados los valores del emisor.

La información financiera deberá ser preparada de conformidad con lo establecido por los Acuerdos No. 2-00 de 28 de febrero del 2000 y No. 8-00 de 22 de mayo del 2000. Cuando durante los periodos contables que se reportan se hubiesen suscitado cambios en las políticas de contabilidad, adquisiciones o alguna forma de combinación mercantil que afecten la comparabilidad de las cifras presentadas, el emisor deberá hacer clara referencia a tales cambios y sus impactos en las cifras.

De requerir alguna aclaración adicional, puede contactar a los funcionarios de la Dirección Nacional de Registro de Valores, en los teléfonos 225-9758, 227-0466.

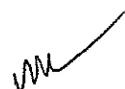
RAZON SOCIAL DEL EMISOR: HYDRO CAISÁN, S.A.

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

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.

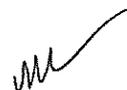
La oficina principal de la Compañía se encuentra ubicada en Avenida de la Rotonda, Costa del Este, Torre V (Torre Bladex), Piso 9, en la Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Los estados financieros auditados que acompañan a este reporte reflejan la situación financiera de la Compañía al 31 de marzo de 2014.

A. Liquidez

Al 31/03/14, el Emisor tiene un total de activos circulantes de B/.3,423,698, compuesto por B/.94,775 de efectivo, B/.7,000 en cuentas por cobrar, B/.988 en gastos pagados por anticipado y B/.3,320,935 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/.11,894,262 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/.864,029 y de financiamiento por un total de B/.11,099,435, resultado neto de cuentas por pagar a compañías relacionadas por B/.11,136,216 y costo de financiamiento diferido por B/.36,781. La cuenta de efectivo aumentó en B/.69,202 cerrando el período en B/.94,775.

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/.210,406,767 millones a estos compromisos, los cuales incluyen órdenes de cambio y servicio e ITBMS.

C. Resultado de Operaciones

Para los períodos terminados al 31/03/14 y 31/03/13, Hydro Caisán, S.A. ha generado ingresos por B/.3,000 correspondiente a alquileres.

Costos y Gastos

Los costos y gastos generales y administrativos del Emisor al 31/03/14 totalizaron B/.187,648 en comparación a B/.100,086 al 31/03/13.

Los costos financieros totalizaron B/.59,253 en comparación a B/.371 al 31/03/13, 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 31/03/14 el Emisor refleja una pérdida neta de B/.243,901, esta pérdida es el resultado de la etapa de desarrollo en la cual se encuentra El Emisor. Al 31/03/13 el Emisor registró una pérdida neta de B/.97,457.

Activos

Los activos al 31/03/14 totalizaron B/.217,336,708 un aumento de B/.59,714,609 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/.213,913,010 (B/.202,021,072 al 31/12/13) correspondiente a:
 - o Construcción en proceso por B/.210,406,767;
 - o Terrenos por B/.3,453,283;
- Otros activos por B/.0 (B/.42,820 al 31/03/13).

Pasivos

El pasivo circulante al 31/03/14 asciende a un monto de B/.8,492,245 (B/.10,198,773 al 31/12/13), compuesto de cuentas por pagar por B/.5,389,730 (B/.7,135,572 al 31/12/13) principalmente a contratistas del proyecto; cuentas por pagar a compañías relacionadas por B/.43,509 (B/.11,959 al 31/12/13), bonos por pagar por B/.2,997,032 (B/.2,997,032 al 31/12/13) y otros pasivos por B/.61,974 (B/.54,210 al 31/12/13).

El Pasivo no circulante, el cual cerró el periodo en B/.202,440,155, (B/.191,316,922 al 31/12/13) está compuesto de cuentas por pagar a la matriz Panama Power Holdings, Inc. por B/.77,543,315, bonos por pagar, neto de costos de financiamiento diferidos, por B/.124,863,467 y otros pasivos por B/.33,373.

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 31 de marzo 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 sindicato de bancos liderado por Banco General, S. A.

Patrimonio

El Patrimonio del Emisor al 31/03/14 es de B/.6,404,308, 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/.83,991,132 al 31/03/14 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.



II. RESUMEN FINANCIERO

Hydro Caisán, S.A.

Resumen Financiero
(Cifras en Balboas)

Estado de Situación Financiera	B/.	2014 Trimestre I	2013 Trimestre IV	2013 Trimestre III	2013 Trimestre II
Ingresos Totales		3,000	3,000	3,000	3,000
Margen Operativo		N/A	N/A	N/A	N/A
Gastos Generales y Administrativos		187,648	196,489	267,319	168,625
Pérdida Neta		(243,901)	(193,944)	(264,550)	(177,684)
Acciones en circulación		20,150	20,150	20,150	20,150
Utilidad o (Pérdida) por acción		(12)	(10)	(13)	(9)
Depreciación y Amortización		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 I	2013 Trimestre IV	2013 Trimestre III	2013 Trimestre II
Activo Circulante		3,423,698	6,100,012	7,796,262	23,992,309
Activos Totales		217,336,708	208,163,904	194,317,776	190,414,015
Pasivo Circulante		8,492,245	10,198,773	6,199,687	16,792,177
Deuda Financiera a Largo Plazo		124,863,467	124,837,238	126,270,287	126,207,277
Cuentas por pagar - compañías relacionadas		77,586,824	66,438,649	55,014,770	38,486,462
Capital Pagado		8,419,863	8,419,863	8,419,863	8,419,863
Déficit Acumulado		(2,015,555)	(1,771,654)	(1,577,710)	(1,313,160)
Total patrimonio neto tangible*		83,991,132	73,086,858	61,856,923	45,593,165
Razones Financieras					
Dividendo/Acción	B/.	N/A	N/A	N/A	N/A
Deuda Total/Patrimonio	%	158.77%	184.76%	214.16%	313.64%
Capital de Trabajo	B/.	(5,068,547)	(4,098,761)	1,596,575	7,200,132
Razon Corriente	x	0.4	0.6	1.3	1.4
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	x	N/A	N/A	N/A	N/A

* Incluye cuentas por pagar relacionadas

VMC

III. ESTADOS FINANCIEROS HYDRO CAISÁN, S.A.

Hydro Caisán, S. A.

Estados Financieros Interinos 31 de marzo 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 31 de marzo de 2014

	Páginas
Informe de la Administración	1
Estados Financieros Interinos:	
Balance General Interino	3
Estado de Resultados Interino	4
Estado de Cambios en el Patrimonio Interino	5
Estado de Flujos de Efectivo Interino	6
Notas a los Estados Financieros Interinos	7 - 20

Liseth 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 31 de marzo 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 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 31 de marzo 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

30 de mayo de 2014
Panamá, Rep. de Panamá

Hydro Caisán, S. A.

Balance General Interino 31 de marzo de 2014

	31 de marzo de 2014 (No Auditado)	31 de diciembre de 2013 (Auditado)
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo	B/. 94,775	B/. 25,573
Cuentas por cobrar	7,000	4,000
Gastos pagados por anticipado	988	2,301
Otros activos (Nota 5)	<u>3,320,935</u>	<u>6,068,138</u>
Total de activos circulantes	<u>3,423,698</u>	<u>6,100,012</u>
Activos no circulantes		
Propiedad, planta y equipo (Nota 4)	213,913,010	202,021,072
Otros activos (Nota 5)	-	<u>42,820</u>
Total de activos no circulantes	<u>213,913,010</u>	<u>202,063,892</u>
Total de activos	<u>B/. 217,336,708</u>	<u>B/. 208,163,904</u>
Pasivos y Patrimonio		
Pasivos		
Pasivos circulantes		
Cuentas por pagar (Nota 8)	B/. 5,389,730	B/. 7,135,572
Cuentas por pagar - compañía relacionada (Nota 7)	43,509	11,959
Bonos por pagar (Nota 6)	2,997,032	2,997,032
Otros pasivos	<u>61,974</u>	<u>54,210</u>
Total de pasivos circulantes	<u>8,492,245</u>	<u>10,198,773</u>
Pasivos no circulantes		
Cuentas por pagar - compañía relacionada (Nota 7)	77,543,315	66,438,649
Bonos por pagar (Nota 6)	124,863,467	124,837,238
Otros pasivos	<u>33,373</u>	<u>41,035</u>
Total de pasivos no circulantes	<u>202,440,155</u>	<u>191,316,922</u>
Total de pasivos	<u>210,932,400</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>(2,015,555)</u>	<u>(1,771,654)</u>
Total de patrimonio	<u>6,404,308</u>	<u>6,648,209</u>
Total de pasivos y patrimonio	<u>B/. 217,336,708</u>	<u>B/. 208,163,904</u>

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

Hydro Caisán, S. A.

Estado de Resultados Interino Por el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2014

	2014 (No Auditado)	2013 (No Auditado)
Ingresos		
Alquileres	<u>B/. 3,000</u>	<u>B/. 3,000</u>
Gastos Operativos		
Depreciación	2,324	-
Operación y mantenimiento	47,733	-
Generales y administrativos	<u>137,591</u>	<u>100,086</u>
Total de gastos operativos	<u>187,648</u>	<u>100,086</u>
Pérdida antes de costos financieros	(184,648)	(97,086)
Costos Financieros		
Costos financieros	<u>(59,253)</u>	<u>(371)</u>
Pérdida neta	<u>B/. (243,901)</u>	<u>B/. (97,457)</u>

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



Hydro Caisán, S. A.

Estado de Cambios en el Patrimonio Interino Por el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo 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>(97,457)</u>	<u>(97,457)</u>
Saldo al 31 de marzo de 2013 (No Auditado)	<u>B/. 2,400,801</u>	<u>B/. 6,019,062</u>	<u>B/. (1,135,476)</u>	<u>B/. 7,284,387</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>(243,901)</u>	<u>(243,901)</u>
Saldo al 31 de marzo de 2014 (No Auditado)	<u>B/. 2,400,801</u>	<u>B/. 6,019,062</u>	<u>B/. (2,015,555)</u>	<u>B/. 6,404,308</u>

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

Hydro Caisán, S. A.

Estado de Flujos de Efectivo Interino Por el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2014

	2014 (No Auditado)	2013 (No Auditado)
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Pérdida neta	B/. (243,901)	B/. (97,457)
Ajuste para conciliar la pérdida neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Amortización de costos de financiamiento diferido	63,010	63,010
Depreciación	2,324	-
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Cuentas por cobrar	(3,000)	(273)
Gastos pagados por anticipado	1,313	-
Otros activos	2,790,023	(3,233,406)
Cuentas por pagar	(1,745,842)	7,370,182
Otros pasivos	<u>102</u>	<u>3,150</u>
 Efectivo neto provisto por las actividades de operación	 <u>864,029</u>	 <u>4,105,206</u>
 Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Adquisición de propiedad, planta y equipo, y construcción en proceso y efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(11,894,262)</u>	<u>(13,347,405)</u>
 Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	11,136,216	(1,928)
Costo de financiamiento diferido	(36,781)	(22,470)
Producto de la emisión de bonos	<u>-</u>	<u>8,400,000</u>
 Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento	 <u>11,099,435</u>	 <u>8,375,602</u>
 Aumento (disminución) neta en el efectivo	 69,202	 (866,597)
 Efectivo al inicio del período	 <u>25,573</u>	 <u>1,151,041</u>
 Efectivo al final del período	 <u>B/. 94,775</u>	 <u>B/. 284,444</u>

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

**Notas a los Estados Financieros Interinos
31 de marzo 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.

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 30 de mayo 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.

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.

**Notas a los Estados Financieros Interinos
31 de marzo de 2014**

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

Base de Preparación (continuación)

(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 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.

Unidad Monetaria

Los estados financieros 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, la Compañía considera como efectivo, los depósitos en bancos.

Notas a los Estados Financieros Interinos
31 de marzo de 2014

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

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

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.

**Notas a los Estados Financieros Interinos
31 de marzo 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.

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.

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, 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. 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.

Notas a los Estados Financieros Interinos
31 de marzo de 2014

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

Impuesto sobre la Renta (continuación)

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 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 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.

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.

Notas a los Estados Financieros Interinos
31 de marzo de 2014

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

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:

	<u>Menos de 1 Año</u>	<u>Más de 1 Año</u>
31 de marzo de 2014 (No Auditado)		
Bonos por pagar	B/. 3,250,000	B/. 178,274,168
Cuentas por pagar	5,389,730	-
Cuentas por pagar – compañías relacionadas	43,509	77,543,315
Otros pasivos	61,974	33,373
31 de diciembre de 2013 (Auditado)		
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

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.

Hydro Caisán, S. A.

Notas a los Estados Financieros Interinos 31 de marzo de 2014

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

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

	31 de marzo de 2014 <i>(No Auditado)</i>	31 de diciembre de 2013 <i>(Auditado)</i>
Total de bonos por pagar (Nota 6)	B/. 130,000,000	B/. 130,000,000
Menos: Efectivo	<u>94,775</u>	<u>25,573</u>
Deuda neta	<u>129,905,225</u>	<u>129,974,427</u>
Patrimonio neto tangible		
Cuentas por pagar – compañías relacionadas	77,586,824	66,450,608
Total de patrimonio	<u>6,404,308</u>	<u>6,648,209</u>
Total de patrimonio neto tangible	<u>83,991,132</u>	<u>73,098,817</u>
Total de capital	<u>B/. 213,896,357</u>	<u>B/. 203,073,244</u>
Razón de apalancamiento	<u>61%</u>	<u>64%</u>

4. Propiedad, Planta y Equipo

La propiedad, planta y equipo se presentan a continuación:

	Terrenos	Mobiliario y Equipo	Construcción en Proceso	Equipo Rodante	Total
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)	<u>3,453,283</u>	<u>-</u>	<u>198,567,789</u>	<u>-</u>	<u>202,021,072</u>
Adiciones	-	860	11,838,978	54,424	11,894,262
Depreciación	<u>-</u>	<u>(24)</u>	<u>-</u>	<u>(2,300)</u>	<u>(2,324)</u>
Saldo neto al 31 de marzo de 2014 (No Auditado)	<u>B/. 3,453,283</u>	<u>B/. 836</u>	<u>B/. 210,406,767</u>	<u>B/. 52,124</u>	<u>B/. 213,913,010</u>
2014					
Costo	B/. 3,453,283	B/. 860	B/. 55,190	B/. 210,406,767	B/. 213,916,100
Depreciación acumulada	<u>-</u>	<u>(24)</u>	<u>(3,066)</u>	<u>-</u>	<u>(3,090)</u>
Saldo neto al 31 de marzo de 2014 (No Auditado)	<u>B/. 3,453,283</u>	<u>B/. 836</u>	<u>B/. 52,124</u>	<u>B/. 210,406,767</u>	<u>B/. 213,913,010</u>

Hydro Caisán, S. A.

Notas a los Estados Financieros Interinos 31 de marzo de 2014

4. Propiedad, Planta y Equipo (Continuación)

La propiedad, planta y equipo se presentan a continuación (continuación):

2013

Costo	B/. 3,453,283	B/. -	B/. -	B/. 198,567,789	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/. -</u>	<u>B/. 198,567,789</u>	<u>B/. 202,021,072</u>
--------------------	----------------------	--------------	--------------	------------------------	------------------------

Los intereses y comisiones bancarios capitalizados del proyecto al 31 de marzo de 2014 ascienden a B/.10,492,417 (2013: B/.7,867,820).

5. Otros Activos

Los otros activos se detallan de la siguiente manera:

	31 de marzo de 2014 (No Auditado)	31 de diciembre de 2013 (Auditado)
Adelanto a obra en construcción	B/. 2,918,945	B/. 5,738,613
Adelanto en compras de terreno	297,905	297,706
Otros	<u>104,085</u>	<u>74,639</u>
	3,320,935	6,110,958
Menos porción circulante	<u>3,320,935</u>	<u>6,068,138</u>
Porción no circulante	<u>B/. -</u>	<u>B/. 42,820</u>

6. Bonos por Pagar

Al 31 de marzo 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 31 de marzo 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.

Hydro Caisán, S. A.

Notas a los Estados Financieros Interinos 31 de marzo de 2014

6. Bonos por Pagar (Continuación)

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:

Razón de Deuda Total sobre EBITDA Combinado	Tasa	Tasa Mínima
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:

	31 de marzo de 2014 (No Auditado)	31 de diciembre de 2013 (Auditado)
Bonos Corporativos con vencimiento el 30 de junio de 2023	B/. 130,000,000	B/. 130,000,000
Costos de financiamiento diferido, neto	<u>(2,139,501)</u>	<u>(2,165,730)</u>
Total de bonos por pagar, neto	<u>B/. 127,860,499</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 31 de marzo 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:

	31 de marzo de 2014 <i>(No Auditado)</i>	31 de diciembre de 2013 <i>(Auditado)</i>
1 año	B/. 3,250,000	B/. 3,250,000
2 a 5 años	34,125,000	34,125,000
Más de 5 años	<u>92,625,000</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:

	31 de marzo de 2014 <i>(No Auditado)</i>	31 de diciembre de 2013 <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>(63,010)</u>	<u>(252,039)</u>
Saldo neto al final del período	<u>B/. 2,139,501</u>	<u>B/. 2,165,730</u>

7. Saldos con Compañías Relacionadas

Los saldos con compañías relacionadas se presentan a continuación:

	31 de marzo de 2014 <i>(No Auditado)</i>	31 de diciembre de 2013 <i>(Auditado)</i>
Cuentas por Pagar		
Panama Power Management Services, S. A.	B/. 43,509	B/. 11,959
Panama Power Holdings, Inc.	<u>77,543,315</u>	<u>66,438,649</u>
	<u>B/. 77,586,824</u>	<u>B/. 66,450,608</u>

Hydro Caisán, S. A.

Notas a los Estados Financieros Interinos 31 de marzo de 2014

8. Cuentas por Pagar

Las cuentas por pagar se presentan a continuación:

	31 de marzo de 2014 (No Auditado)	31 de diciembre de 2013 (Auditado)
Contratistas	B/. 775,580	B/. 4,949,023
Retención a contratistas	2,306,525	2,154,701
Intereses	2,300,278	25,278
Otros	<u>7,347</u>	<u>6,570</u>
	<u>B/. 5,389,730</u>	<u>B/. 7,135,572</u>

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.

Notas a los Estados Financieros Interinos
31 de marzo de 2014

9. Compromisos (Continuación)

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 28 de febrero de 2013, 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 13 de marzo de 2013, 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 julio 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 31 de marzo 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).

- 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 31 de marzo 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 periodos 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 periodos 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 31 de marzo 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).

**Notas a los Estados Financieros Interinos
31 de marzo de 2014**

9. Compromisos (Continuación)

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 31 de marzo 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).

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 31 de marzo de 2014 y 2013, la Compañía no generó renta gravable; en consecuencia, una provisión para impuesto sobre la renta no fue requerida.

**Notas a los Estados Financieros Interinos
31 de marzo de 2014**

11. Eventos Subsecuente

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.

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 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.

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.

IV. ESTADOS FINANCIEROS FIADORES

- PANAMA POWER HOLDINGS, INC.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

**Estados Financieros Consolidados Interinos
31 de marzo 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 31 de marzo de 2014

	Páginas
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 - 45

Lisseth 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 31 de marzo de 2014, incluyen el balance general, el estado de resultados, el estado de resultado integral, el estado de cambios en el patrimonio y el estado flujos de efectivo por el período 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 interinos.

En mi revisión, los estados financieros consolidados interinos antes mencionados al 31 de marzo 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).


Lisseth M. Herrera
CPA No. 5178

30 de mayo de 2014
Panamá, Rep. de Panamá

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Balance General Consolidado Interino 31 de marzo de 2014

	31 de marzo de 2014 (No Auditado)	31 de diciembre de 2013 (Auditado)
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo y equivalentes de efectivo (Nota 6)	B/. 5,504,067	B/. 5,739,536
Cuentas por cobrar (Nota 7)	1,348,655	4,345,012
Inventario de repuestos y suministros	793,344	795,973
Gastos pagados por adelantado	993,014	738,159
Otros activos (Nota 8)	<u>3,898,954</u>	<u>6,902,919</u>
Total de activos circulantes	<u>12,538,034</u>	<u>18,521,599</u>
Activos no circulantes		
Efectivo restringido (Nota 9)	5,351,734	5,776,724
Propiedad, planta y equipo, neto (Nota 11)	358,255,908	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)	317,125	228,343
Otros activos (Nota 8)	<u>12,382</u>	<u>84,355</u>
Total de activos no circulantes	<u>372,008,418</u>	<u>361,342,632</u>
Total de activos	<u>B/. 384,546,452</u>	<u>B/. 379,864,231</u>
Pasivos y Patrimonio		
Pasivos circulantes		
Cuentas por pagar (Nota 14)	B/. 8,672,296	B/. 10,021,012
Préstamos por pagar (Nota 15)	17,868,204	6,588,204
Bonos por pagar (Nota 16)	8,961,192	8,961,192
Otros pasivos	<u>528,002</u>	<u>411,062</u>
Total de pasivos circulantes	<u>36,029,694</u>	<u>25,981,470</u>
Pasivos no circulantes		
Bonos por pagar (Nota 16)	193,889,782	194,633,761
Otros pasivos	<u>76,726</u>	<u>118,740</u>
Total de pasivos no circulantes	<u>193,966,508</u>	<u>194,752,501</u>
Total de pasivos	<u>229,996,202</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	(126,747)	(126,747)
Déficit acumulado	<u>(15,639,981)</u>	<u>(11,059,971)</u>
Total de patrimonio	<u>154,550,250</u>	<u>159,130,260</u>
Total de pasivos y patrimonio	<u>B/. 384,546,452</u>	<u>B/. 379,864,231</u>

Las notas en las páginas 7 a 45 son parte integral de estos estados financieros consolidados interinos.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Resultado Interino Por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2014

	2014 (No Auditado)	2013 (No Auditado)
Operaciones Continuas		
Ingresos		
Venta de energía (Nota 18)	B/. 2,162,424	B/. 2,247,275
Otros	<u>7,225</u>	<u>6,985</u>
Total de ingresos	<u>2,169,649</u>	<u>2,254,260</u>
Gastos Operativos		
Compras de energía y costos asociados	1,803,593	2,027,078
Depreciación y amortización (Notas 11 y 13)	1,304,198	1,242,294
Cargo de transmisión	83,524	90,400
Operación y mantenimiento	450,947	293,424
Generales y administrativos (Nota 19)	<u>1,517,239</u>	<u>1,480,034</u>
Total de gastos operativos	<u>5,159,501</u>	<u>5,133,230</u>
Pérdida operativa	<u>(2,989,852)</u>	<u>(2,878,970)</u>
Costos Financieros, Neto		
Costos financieros	1,598,310	1,428,942
Ingresos financieros	<u>(8,152)</u>	<u>(6,640)</u>
Total de costos financieros, neto	<u>1,590,158</u>	<u>1,422,302</u>
Pérdida neta de operaciones continuadas	(4,580,010)	(4,301,272)
Operación descontinuada (Nota 23)		
Utilidad neta de operación descontinuada	<u>-</u>	<u>185,916</u>
Pérdida neta	<u>B/. (4,580,010)</u>	<u>B/. (4,115,356)</u>
Atribuible a:		
Accionistas de la controladora	B/. (4,580,010)	B/. (4,152,539)
Participaciones no controladoras	<u>-</u>	<u>37,183</u>
Pérdida neta	<u>B/. (4,580,010)</u>	<u>B/. (4,115,356)</u>
Pérdida básica por acción de (Nota 20):		
Operaciones continuadas	B/. (0.28)	B/. (0.29)
Operaciones descontinuas	<u>-</u>	<u>0.01</u>
	<u>B/. (0.28)</u>	<u>B/. (0.28)</u>

Las notas en las páginas 7 a 45 son parte integral de estos estados financieros consolidados interinos.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Resultado Integral Interino Por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2014

	2014 <i>(No Auditado)</i>	2013 <i>(No Auditado)</i>
Pérdida neta	B/. (4,580,010)	B/. (4,115,356)
Otra partida de utilidad integral		
Conversión de operación en moneda extranjera	<u>-</u>	<u>230,581</u>
Total pérdida integral	<u>B/. (4,580,010)</u>	<u>B/. (3,884,775)</u>
Atribuible a:		
Accionistas de la controladora	B/. (4,580,010)	B/. (3,968,075)
Participaciones no controladoras	<u>-</u>	<u>83,300</u>
Total pérdida integral	<u>B/. (4,580,010)</u>	<u>B/. (3,884,775)</u>

Las notas en las páginas 7 a 45 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 tres meses terminado el 31 de marzo 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
Saldo al 31 de diciembre de 2012 (Auditado)	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	-	-	-	-	184,464	-	-	(4,152,539)	(4,152,539)	37,183	(4,115,356)
Conversión de operación en moneda extranjera	-	-	-	-	-	-	-	-	184,464	46,117	230,581
Total de pérdida integral	-	-	-	-	184,464	-	-	(4,152,539)	(3,968,075)	83,300	(3,884,775)
<i>Transacciones con los accionistas</i>											
Emisión y suscripción de acciones comunes, netas de gastos	41,500	-	456,500	-	-	-	-	-	498,000	-	498,000
Total de transacciones con los accionistas	41,500	-	456,500	-	-	-	-	-	498,000	-	498,000
Saldo al 31 de marzo de 2013 (No Auditado)	<u>B/. 14,516,678</u>	<u>B/. 5,000</u>	<u>B/. 130,820,304</u>	<u>B/. (25,000)</u>	<u>B/. 946,440</u>	<u>B/. (10,368)</u>	<u>B/. 83,935</u>	<u>B/. (14,326,241)</u>	<u>B/. 132,010,748</u>	<u>B/. 1,513,291</u>	<u>B/. 133,524,039</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2013 (Auditado)	B/. 16,600,011	B/. 5,000	B/. 153,736,967	B/. (25,000)	B/. -	B/. (126,747)	B/. -	B/. (11,059,971)	B/. 159,130,260	B/. -	B/. 159,130,260
Pérdida neta	-	-	-	-	-	-	-	(4,580,010)	(4,580,010)	-	(4,580,010)
Saldo al 31 de marzo de 2014 (No Auditado)	<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/. (15,639,981)</u>	<u>B/. 154,550,250</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 154,550,250</u>

Las notas en las páginas 7 a 45 son parte integral de estos estados financieros consolidados interinos.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Estado de Consolidado de Flujos de Efectivo Interino Por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2014

	2014		2013	
	(No Auditado)		(No Auditado)	
Flujos de efectivo de las actividades de operación				
Pérdida neta incluyendo operación descontinuada	B/.	(4,580,010)	B/.	(4,115,356)
Ajustes para conciliar la pérdida neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:				
Depreciación		1,302,980		1,241,135
Amortización de costos diferidos de financiamiento		126,136		362,984
Amortización de intangibles		1,218		1,159
Conversión de moneda extranjera		-		329,409
Gasto de intereses		1,402,159		1,311,500
Utilidad neta en operación descontinuada		-		(185,916)
Cambios netos en activos y pasivos de operación:				
Cuentas por cobrar		2,996,357		2,730,333
Inventario de repuestos y consumibles		2,629		(18,956)
Gastos pagados por adelantado		(254,855)		(279,227)
Otros activos		3,075,938		(3,503,094)
Cuentas por pagar		(1,472,289)		8,175,671
Otros pasivos		74,926		(1,534)
Intereses pagados		(1,278,586)		20,639
Efectivo de actividades de operación descontinuada		-		(144,484)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		<u>1,396,603</u>		<u>5,924,263</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión				
Adquisición de activos intangibles		(90,000)		-
Efectivo de actividades de inversión de operación descontinuada		-		(7,248)
Adiciones de propiedad, planta y equipo		<u>(12,376,947)</u>		<u>(13,940,828)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>(12,466,947)</u>		<u>(13,948,076)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento				
Préstamos bancarios		11,280,000		-
Amortización de bonos		(833,333)		-
Efectivo restringido		424,990		(353,030)
Producto de la emisión de bonos		-		8,163,152
Costos de financiamiento		(36,782)		(23,123)
Producto de la emisión de acciones comunes		-		498,000
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento		<u>10,834,875</u>		<u>8,284,999</u>
Disminución (aumento) neto en el efectivo y equivalentes de efectivo		(235,469)		261,186
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	B/.	<u>5,504,067</u>	B/.	<u>6,872,006</u>

Las notas en las páginas 7 a 45 son parte integral de estos estados financieros consolidados interinos.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo 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:

Compañías Subsidiarias	Porcentaje de Participación	Fecha de Adquisición/ Incorporación
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
Inversiones La Manguera, S. A.	65%	11/09/2008
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

Mediante Escritura Pública No.3813 de 27 de septiembre de 2012 se protocolizó el acuerdo de fusión entre Generadora Alto Valle, S. A. y Multi Alliance Corp., en donde Generadora Alto Valle, S. A. se mantiene como la entidad absorbente. Esta fusión entre relacionadas se da para consolidar las sociedades que forman parte de un mismo proyecto. El convenio antes mencionado corresponde a fusión legal de carácter operativo de la Compañía.

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

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo 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 30 de mayo de 2014.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Importantes

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 31 de marzo 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 31 de marzo de 2014

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Importantes (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 31 de marzo de 2014

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Importantes (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:

Vida Útil Estimada

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

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 31 de marzo de 2014

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Importantes (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 31 de marzo de 2013, utilizado para la conversión de la operación descontinuada en el primer trimestre de 2013 fue de ¢506.16.

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 31 de marzo 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.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2014

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

Reconocimiento de Ingresos

Intereses

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

Impuesto sobre la Renta

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

El impuesto sobre la renta corriente se refiere al impuesto sobre la renta neta gravable del período, utilizando la tasa vigente de impuesto sobre la renta a la fecha del 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 el primer trimestre de 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 periodo 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.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo 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 31 de marzo 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 87% (2013: 78%) del total de los ingresos y 88% (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 31 de marzo 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 31 de marzo de 2014

4. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Riesgo de Liquidez (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>
31 de marzo de 2014 (No Auditado)		
Préstamos por pagar	B/. 17,868,204	B/. -
Bonos por pagar	9,466,667	269,174,733
Cuentas por pagar	8,805,183	-
Otros pasivos	528,002	76,726
31 de diciembre de 2013 (Auditado)		
Préstamos por pagar	B/. 6,588,204	B/. -
Bonos por pagar	9,466,667	271,230,504
Cuentas por pagar	10,021,012	-
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 31 de marzo de 2014

4. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Administración de Riesgo de Capital (continuación)

A continuación se muestra la razón de apalancamiento del Grupo:

	31 de marzo de 2014 <i>(No Auditado)</i>	31 de diciembre de 2013 <i>(Auditado)</i>
Total de préstamos y bonos por pagar	B/. 220,719,178	B/. 210,183,157
Menos: Efectivo y equivalentes de efectivo	(5,504,067)	(5,739,536)
Menos: Efectivo restringido	<u>(5,351,734)</u>	<u>(5,776,724)</u>
Deuda neta	209,863,377	198,666,897
Total de patrimonio	<u>154,550,250</u>	<u>159,130,260</u>
Total de capital	<u>B/. 364,413,627</u>	<u>B/. 357,797,157</u>
Razón de apalancamiento	<u>58%</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:

31 de marzo de 2014 *(No Auditado)*

	<u>Ingresos</u>	<u>Porcentaje</u>	<u>Activos</u>	<u>Porcentaje</u>
Panamá	<u>B/. 2,162,424</u>	<u>100%</u>	<u>B/. 384,679,339</u>	<u>100%</u>

31 de marzo de 2013 *(No Auditado)*

	<u>Ingresos</u>	<u>Porcentaje</u>	<u>Activos</u>	<u>Porcentaje</u>
Panamá	B/. 2,247,275	81%	B/. 335,346,649	96%
Operación descontinuada - Costa Rica	<u>522,225</u>	<u>19%</u>	<u>12,565,202</u>	<u>4%</u>
	<u>B/. 2,769,500</u>	<u>100%</u>	<u>B/. 347,911,851</u>	<u>100%</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2014

6. Efectivo y Equivalentes de Efectivo

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

	31 de marzo de 2014 <i>(No Auditado)</i>	31 de diciembre de 2013 <i>(Auditado)</i>
Caja menuda	B/. 2,300	B/. 2,300
Global Bank Corporation	1,466,208	1,704,240
Banco General, S. A.	3,972,669	2,858,426
Prival Bank	-	1,739
MMG Bank	<u>62,890</u>	<u>1,172,831</u>
	<u>B/. 5,504,067</u>	<u>B/. 5,739,536</u>

7. Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar se detallan de la siguiente manera:

	31 de marzo de 2014 <i>(No Auditado)</i>	31 de diciembre de 2013 <i>(Auditado)</i>
Edemet-Edechi	B/. 896,224	B/. 3,354,862
Elektra Noreste, S. A.	276,539	831,804
Otros clientes	<u>175,892</u>	<u>158,346</u>
	<u>B/. 1,348,655</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 31 de marzo de 2014

8. Otros Activos

Los otros activos se detallan de la siguiente manera:

	31 de marzo de 2014 <i>(No Auditado)</i>	31 de diciembre de 2013 <i>(Auditado)</i>
Adelanto en compras de terreno	B/. 531,021	B/. 610,906
Anticipo a contratistas de construcción y equipos	2,918,945	5,738,613
Adelanto a proveedores	185,861	197,749
Servidumbres de acceso	154,747	154,747
Depósito de garantía	11,342	11,491
Otros	<u>109,420</u>	<u>273,768</u>
	3,911,336	6,987,274
Menos: Porción circulante	<u>3,898,954</u>	<u>6,902,919</u>
Porción no circulante	<u>B/. 12,382</u>	<u>B/. 84,355</u>

9. Efectivo Restringido

El efectivo restringido es el siguiente:

	31 de marzo de 2014 <i>(No Auditado)</i>	31 de diciembre de 2013 <i>(Auditado)</i>
Generadora Pedregalito, S. A.	B/. 3,781,212	B/. 4,207,495
Generadora Alto Valle, S. A.	<u>1,570,522</u>	<u>1,569,229</u>
	<u>B/. 5,351,734</u>	<u>B/. 5,776,724</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2014

9. Efectivo Restringido (Continuación)

Generadora Pedregalito, S. A.

Al 31 de marzo de 2014, el saldo de bonos corporativos emitidos por la subsidiaria Generadora Pedregalito, S. A. totalizaba B/.55,450,000 (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.

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 31 de marzo de 2014, el efectivo restringido totalizó B/.3,781,212 (31 de diciembre de 2013: B/.4,207,495) dado que fue necesario el uso parcial del mismo para el pago de intereses al 31 de marzo de 2014. En cumplimiento con lo establecido en las condiciones del fideicomiso, dicho saldo fue restituido a B/.4,210,147 antes de cumplir el período de 30 días establecido en el mismo.

Generadora Alto Valle, S. A.

Al 31 de marzo 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 31 de marzo de 2014 es de B/.1,570,522 (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 31 de marzo de 2014

10. Plusvalía

El movimiento de la plusvalía es el siguiente:

	31 de marzo de 2014 <i>(No Auditado)</i>	31 de diciembre de 2013 <i>(Auditado)</i>
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
31 de marzo 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	5,950	181,090	271,463	-	11,838,978	-	30,466	12,376,947
Depreciación	-	(49,619)	(18,113)	(1,215,297)	-	-	(620)	(19,331)	(1,302,980)
Saldo neto al 31 de marzo de 2014 (No Auditado)	<u>B/. 14,514,174</u>	<u>B/. 419,418</u>	<u>B/. 235,380</u>	<u>B/. 131,879,991</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 210,406,767</u>	<u>B/. 94,800</u>	<u>B/. 705,378</u>	<u>B/. 358,255,908</u>
31 de marzo de 2014 (No Auditado)									
Costo	B/. 14,514,174	B/. 698,968	B/. 398,665	B/. 143,380,717	B/. -	B/. 210,406,767	B/. 99,240	B/. 777,229	B/. 370,275,760
Depreciación acumulada	-	(279,550)	(163,285)	(11,500,726)	-	-	(4,440)	(71,851)	(12,019,852)
Saldo neto	<u>B/. 14,514,174</u>	<u>B/. 419,418</u>	<u>B/. 235,380</u>	<u>B/. 131,879,991</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 210,406,767</u>	<u>B/. 94,800</u>	<u>B/. 705,378</u>	<u>B/. 358,255,908</u>
31 de diciembre de 2013 (Auditado)									
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 31 de marzo de 2014, los intereses capitalizados de los proyectos ascienden a B/.14,127,084 (31 de diciembre de 2013: B/.11,502,487)

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2014

12. Costo de Exploración y Evaluación

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

	31 de marzo de 2014 <i>(No Auditado)</i>	31 de diciembre de 2013 <i>(Auditado)</i>
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:

	Tres meses terminados el 31 de marzo de 2014 <i>(No Auditado)</i>	Año terminado el 31 de diciembre de 2013 <i>(Auditado)</i>
Saldo neto al inicio del período	B/. 228,343	B/. 223,818
Adiciones	90,000	9,456
Amortización del período	<u>(1,218)</u>	<u>(4,931)</u>
Saldo neto al final del período	<u>B/. 317,125</u>	<u>B/. 228,343</u>

14. Cuentas por Pagar

Las cuentas por pagar se presentan a continuación:

	31 de marzo de 2014 <i>(No Auditado)</i>	31 de diciembre de 2013 <i>(Auditado)</i>
Suplidores	B/. 1,340,864	B/. 1,072,107
Contratistas	3,760,791	7,722,944
Intereses sobre préstamos y bonos	2,741,288	392,097
Impuestos	940,770	807,883
Otros	<u>21,470</u>	<u>25,981</u>
	<u>B/. 8,805,183</u>	<u>B/. 10,021,012</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2014

15. Préstamos por Pagar

Los préstamos por pagar se presentan a continuación:

	31 de marzo de 2014 (No Auditado)	31 de diciembre de 2013 (Auditado)
Panama Power Holdings, Inc.		
Global Bank Corporation		
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
Banco General, S. A.		
Línea de crédito subordinada no rotativa por B/.22,500,000 con plazo de 3 años, devenga una tasa de interés del 7.875%.	11,280,000	-
Generadora Alto Valle, S. A.		
Global Bank Corporation		
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/. 17,868,204</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 31 de marzo de 2014

16. Bonos por Pagar

Los bonos por pagar se presentan a continuación:

	31 de marzo de 2014 <i>(No Auditado)</i>	31 de diciembre de 2013 <i>(Auditado)</i>
Generadora Pedregalito, S. A.		
Bonos Corporativos Serie "A", con vencimiento el 30 de junio de 2018	B/. 30,450,000	B/. 30,450,000
Bonos Corporativos Serie "B", con vencimiento el 20 de junio de 2022	25,000,000	25,000,000
Hydro Caisán, S. A.		
Bonos Corporativos, con vencimiento el 30 de junio de 2023	130,000,000	130,000,000
Generadora Alto Valle, S. A.		
Bonos Corporativos Serie "A", con vencimiento el 15 de mayo de 2019	8,333,334	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	206,283,334	207,116,667
Costos de financiamiento diferidos, neto	<u>(3,432,360)</u>	<u>(3,521,714)</u>
Total de bonos por pagar, neto	<u>B/. 202,850,974</u>	<u>B/. 203,594,953</u>

Generadora Pedregalito, S. A.

Al 31 de marzo 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 31 de marzo 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 31 de marzo 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:

Razón de Deuda Total sobre EBITDA Combinado	Tasa	Tasa Mínima
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, seguros de construcción, cartas de crédito de garantía, y los seguros de operación.

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 31 de marzo de 2014

16. Bonos por Pagar (Continuación)

Hydro Caisán, S. A.

Al 31 de marzo 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 31 de marzo 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:

Razón de Deuda Total sobre EBITDA Combinado	Tasa	Tasa Mínima
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 31 de marzo de 2014

16. Bonos por Pagar (Continuación)

Generadora Alto Valle, S. A.

Al 31 de marzo 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.

Al 31 de marzo 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 31 de marzo 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:

Razón de Deuda Total sobre EBITDA Combinado	Tasa	Tasa Mínima
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.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2014

16. Bonos por Pagar (Continuación)

Generadora Alto Valle, S. A. (continuación)

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.

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:

	31 de marzo de 2014 (No Auditado)	31 de diciembre de 2013 (Auditado)
1 año	B/. 9,466,667	B/. 9,466,667
2 a 5 años	66,691,667	66,691,667
Más de 5 años	<u>130,125,000</u>	<u>130,958,333</u>
	<u>B/. 206,283,334</u>	<u>B/. 207,116,667</u>

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

	Tres meses terminados el 31 de marzo de 2014 (No Auditado)	Año terminado el 31 de diciembre de 2013 (Auditado)
Saldo neto al inicio del período	B/. 3,521,714	B/. 3,811,393
Adiciones	36,782	214,866
Amortización del período	<u>(126,136)</u>	<u>(504,545)</u>
Saldo neto al final del período	<u>B/. 3,432,360</u>	<u>B/. 3,521,714</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2014

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.

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 acciones autorizadas a 30,000,000 acciones autorizadas, y en el número de acciones comunes autorizadas de 18,750,000 acciones autorizadas 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 31 de marzo 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.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2014

17. Acciones de Capital (Continuación)

Acciones Comunes (continuación)

Suscripción de Acciones Comunes

De conformidad con el prospecto informativo de oferta pública de acciones comunes de la Compañía, al 31 de marzo 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.

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 31 de marzo 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:

	31 de marzo de 2014 <i>(No Auditado)</i>	31 de diciembre de 2013 <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).

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2014

17. Acciones de Capital (Continuación)

Acciones Comunes (continuación)

Suscripción de Acciones Comunes (continuación)

	31 de marzo de 2014 <i>(No Auditado)</i>	31 de diciembre de 2013 <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>

Acciones Preferidas

El número total de acciones preferidas autorizadas es de 3,750,000 acciones sin valor nominal. Al 31 de marzo 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.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2014

18. Ingresos por Venta de Energía

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

	31 de marzo 2014 (No Auditado)	31 de marzo 2013 (No Auditado)
Venta de energía-contratada	B/. 908,187	B/. 1,058,323
Venta de capacidad-contratada	725,476	651,338
Venta de energía-mercado ocasional	484,739	516,214
Servicios auxiliares y otros	<u>44,022</u>	<u>21,400</u>
	<u>B/. 2,162,424</u>	<u>B/. 2,247,275</u>

19. Transacciones con Partes Relacionadas

A continuación se presentan las transacciones con partes relacionadas:

	2014 (No Auditado)	2013 (No Auditado)
Gastos de honorarios profesionales	<u>B/. 479,588</u>	<u>B/. 479,588</u>

20. Pérdida Básica por Acción

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

	2014 (No Auditado)	2013 (No Auditado)
Pérdida neta atribuible a accionistas de la controladora	<u>B/. (4,580,010)</u>	<u>B/. (4,152,539)</u>
Número promedio ponderado de acciones	<u>16,078,496</u>	<u>14,502,845</u>
Pérdida neta por acción	<u>B/. (0.28)</u>	<u>B/. (0.29)</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2014

21. Compromisos y Contingencias

Al 31 de marzo de 2014, aseguradoras y bancos locales habían emitido fianzas y cartas de garantías bancarias por un total de B/.25,514,124 (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 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).

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 31 de marzo 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	65,000
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.

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. (EDEMET), 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 31 de marzo de 2014 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Del Istmo Assurance Corp. por las sumas de B/.537,611 (EDEMET), B/.165,043 (EDECHI) y B/.215,123 (ENSA).

Contratos de Suministro del Excedente de Energía Generada no Contratada firmados en julio de 2011 con Empresa de Distribución Eléctrica Metro - Oeste, S. A. y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A., que abarcan los períodos comprendidos de 2011 a 2012. El precio por energía contratada será de B/.0.1350 Kwh.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo 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 31 de marzo 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 31 de marzo 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 31 de marzo 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 31 de marzo 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 31 de marzo de 2014

21. Compromisos y Contingencias (Continuación)

Generadora Río Chico, S. A. (continuación)

Contratos de energía (continuación)

Contratos de suministro del Excedente de Energía Generada no Contratada firmados en julio de 2011 con la Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S. A. (EDEMET) y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI), que abarcan los períodos comprendidos del 1 de julio de 2011 al 30 de junio de 2012. El precio por energía contratada será de B/.0.1350 Kwh.

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 31 de marzo 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 31 de marzo 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 31 de marzo 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 31 de marzo 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., 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. 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 31 de marzo 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 31 de marzo 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 31 de marzo 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 de la Compañía, 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 mediante la amortización del mismo.

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 28 de febrero de 2013, 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 13 de marzo de 2013, 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 julio 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 31 de marzo 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 31 de marzo 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 31 de marzo 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 31 de marzo 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 31 de marzo 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 31 de marzo 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 31 de marzo 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 tres meses terminado el 31 de marzo 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.

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 31 de marzo de 2014

22. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

Generadora Pedregalito, S. A.

Mediante Resolución No.201-86 del 6 de enero de 2014, notificada a la Compañía 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.

Generadora Rio Chico, S. A.

Mediante Resolución No.201-85 del 6 de enero de 2014, notificada a la Compañía 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.

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, la 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.

Análisis de operación descontinuada

	31 de marzo de 2014	31 de marzo de 2013
	<i>(No Auditado)</i>	<i>(No Auditado)</i>
Ingresos	B/. -	B/. 526,142
Gastos operativos	-	214,011
Costos financieros	-	<u>51,269</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	-	260,862
Impuesto sobre la renta	-	<u>(74,946)</u>
Utilidad después del impuesto sobre la renta de operación descontinuada	<u>B/. -</u>	<u>B/. 185,916</u>
Atribuibles a:		
Accionistas de la controladora	B/. -	B/. 148,733
Participaciones no controladoras	-	<u>37,183</u>
	<u>B/. -</u>	<u>B/. 185,916</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2014

24. Eventos Subsecuentes

Hydro Caisán, S. A.

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 y la Compañía, 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.

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.

Panama Power Holdings, inc. y Subsidiarias

**Información de Consolidación Interina
31 de marzo de 2014**

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

**Consolidación de la Información Financiera Interina
31 de marzo de 2014**

La consolidación del balance general interino al 31 de marzo de 2014 se presenta a continuación:

	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-Total Consolidado	Panama Power Holdings, Inc.	Generadora Alto del Valle, S. A.	Caldera Power, Inc.	Vienen (Página 2)
Activos							
Activos circulantes							
Efectivo y equivalentes de efectivo	B/. 5,504,067	B/. -	B/. 5,504,067	B/. 428,790	B/. 1,549,817	B/. -	B/. 3,525,460
Cuentas por cobrar	1,348,655	-	1,348,655	-	516,922	-	831,733
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	-	(5,095,367)	5,095,367	5,000,000	-	-	95,367
Inventario de repuestos y suministros	793,344	-	793,344	-	322,052	-	471,292
Gastos pagados por adelantado	993,014	-	993,014	490,838	117,505	-	384,671
Otros activos	3,898,954	-	3,898,954	162,861	63,821	-	3,672,272
Total de activos circulantes	<u>12,538,034</u>	<u>(5,095,367)</u>	<u>17,633,401</u>	<u>6,082,489</u>	<u>2,570,117</u>	<u>-</u>	<u>8,980,795</u>
Activos no circulantes							
Efectivo restringido	5,351,734	-	5,351,734	-	1,570,522	-	3,781,212
Propiedad planta y equipo, neto	358,255,908	2,712,557	355,543,351	-	48,160,474	-	307,382,877
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	-	-	194,238	1,860
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	-	(155,398,640)	155,398,640	141,252,528	-	-	14,146,112
Activos intangibles, neto	317,125	-	317,125	-	9,101	-	308,024
Otros activos	12,382	-	12,382	1,040	-	-	11,342
Total de activos no circulantes	<u>372,008,418</u>	<u>(167,444,430)</u>	<u>539,452,848</u>	<u>163,887,086</u>	<u>49,740,097</u>	<u>194,238</u>	<u>325,631,427</u>
Total de activos	<u>B/. 384,546,452</u>	<u>B/. (172,539,797)</u>	<u>B/. 557,086,249</u>	<u>B/. 169,969,575</u>	<u>B/. 52,310,214</u>	<u>B/. 194,238</u>	<u>B/. 334,612,222</u>
Pasivos y Patrimonio							
Pasivos circulantes							
Cuentas por pagar	B/. 8,672,296	B/. -	B/. 8,672,296	B/. -	B/. 816,094	B/. 123,432	B/. 7,732,770
Cuentas por pagar compañías relacionadas	-	(7,595,367)	7,595,367	-	2,524,547	-	5,070,820
Préstamos por pagar	17,868,204	-	17,868,204	12,868,204	5,000,000	-	-
Bonos por pagar	8,961,192	-	8,961,192	-	1,594,501	-	7,366,691
Otros pasivos	528,002	-	528,002	147,904	33,431	-	346,667
Total de pasivos circulantes	<u>36,029,694</u>	<u>(7,595,367)</u>	<u>43,625,061</u>	<u>13,016,108</u>	<u>9,968,573</u>	<u>123,432</u>	<u>20,516,948</u>
Pasivos no circulantes							
Cuentas por pagar compañías relacionadas	-	(152,898,640)	152,898,640	-	22,708,447	91,604	130,098,589
Bonos por pagar	193,889,782	-	193,889,782	-	18,739,413	-	175,150,369
Otros pasivos	76,726	-	76,726	-	6,434	-	70,292
Total de pasivos no circulantes	<u>193,966,508</u>	<u>(152,898,640)</u>	<u>346,865,148</u>	<u>-</u>	<u>41,454,294</u>	<u>91,604</u>	<u>305,319,250</u>
Total de pasivos	<u>229,996,202</u>	<u>(160,494,007)</u>	<u>390,490,209</u>	<u>13,016,108</u>	<u>51,422,867</u>	<u>215,036</u>	<u>325,836,198</u>
Patrimonio							
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	(126,747)	-	(126,747)	-	(4,274)	-	(122,473)
Déficit acumulado	(15,639,981)	231,413	(15,871,394)	(13,363,511)	(460,379)	(30,798)	(2,016,706)
Total de patrimonio	<u>154,550,250</u>	<u>(12,045,790)</u>	<u>166,596,040</u>	<u>156,953,467</u>	<u>887,347</u>	<u>(20,798)</u>	<u>8,776,024</u>
Total de pasivos y patrimonio	<u>B/. 384,546,452</u>	<u>B/. (172,539,797)</u>	<u>B/. 557,086,249</u>	<u>B/. 169,969,575</u>	<u>B/. 52,310,214</u>	<u>B/. 194,238</u>	<u>B/. 334,612,222</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

**Consolidación de la Información Financiera Interina
31 de marzo de 2014**

La consolidación del balance general interino al 31 de marzo de 2014 se presenta a continuación:

	Pasan (Página 1)	Hydro Caisán, S. A.	Generadora Pedregalito, S. A.	Generadora Río Chico, S. A.	Generadora Río Piedra, S. A.	G.R.K. Energy	Multi Magnetic, Inc.	Goodsea, Inc.	Panama Power Management Services, S. A.	Inversiones La Manguera
Activos										
Activos circulantes										
Efectivo y equivalentes de efectivo	B/. 3,525,460	B/. 94,775	B/. 1,280,882	B/. 2,097,406	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. 52,397	B/. -
Cuentas por cobrar	831,733	7,000	505,668	319,065	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	95,367	-	-	-	-	-	-	-	95,367	-
Inventario de repuestos y suministros	471,292	-	315,867	155,425	-	-	-	-	-	-
Gastos pagados por adelantado	384,671	988	289,148	93,890	-	-	-	-	645	-
Otros activos	3,672,272	3,320,935	172,383	142,653	-	22,040	-	-	14,261	-
Total de activos circulantes	<u>8,980,795</u>	<u>3,423,698</u>	<u>2,563,948</u>	<u>2,808,439</u>	<u>-</u>	<u>22,040</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>162,670</u>	<u>-</u>
Activos no circulantes										
Efectivo restringido	3,781,212	-	3,781,212	-	-	-	-	-	-	-
Propiedad planta y equipo, neto	307,382,877	213,913,010	60,941,171	31,777,446	-	196,250	-	555,000	-	-
Acciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Plusvalía	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costo de exploración y evaluación	1,860	-	-	-	-	1,860	-	-	-	-
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	14,146,112	-	13,589,247	-	-	556,865	-	-	-	-
Activos intangibles	308,024	-	262,374	45,650	-	-	-	-	-	-
Otros activos	11,342	-	238	1,000	10,000	-	-	-	104	-
Total de activos no circulantes	<u>325,631,427</u>	<u>213,913,010</u>	<u>78,574,242</u>	<u>31,824,096</u>	<u>10,000</u>	<u>754,975</u>	<u>-</u>	<u>555,000</u>	<u>104</u>	<u>-</u>
Total de activos	<u>B/. 334,612,222</u>	<u>B/. 217,336,708</u>	<u>B/. 81,138,190</u>	<u>B/. 34,632,535</u>	<u>B/. 10,000</u>	<u>B/. 777,015</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 555,000</u>	<u>B/. 162,774</u>	<u>B/. -</u>
Pasivos y Patrimonio										
Pasivos circulantes										
Cuentas por pagar	B/. 7,732,770	B/. 5,389,730	B/. 839,929	B/. 1,502,993	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. 118	B/. -
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	5,070,820	43,509	3,512,864	1,514,447	-	-	-	-	-	-
Préstamos por pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Bonos por pagar	7,366,691	2,997,032	4,369,659	-	-	-	-	-	-	-
Otros pasivos	346,667	55,085	103,266	48,676	5,300	-	-	-	134,340	-
Total de pasivos circulantes	<u>20,516,948</u>	<u>8,485,356</u>	<u>8,825,718</u>	<u>3,066,116</u>	<u>5,300</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>134,458</u>	<u>-</u>
Pasivos no circulantes										
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	130,098,589	77,543,315	23,159,608	27,882,375	24,820	827,886	3,131	568,863	88,591	-
Bonos por pagar	175,150,369	124,863,467	50,286,902	-	-	-	-	-	-	-
Otros pasivos	70,292	41,035	29,257	-	-	-	-	-	-	-
Total de pasivos no circulantes	<u>305,319,250</u>	<u>202,447,817</u>	<u>73,475,767</u>	<u>27,882,375</u>	<u>24,820</u>	<u>827,886</u>	<u>3,131</u>	<u>568,863</u>	<u>88,591</u>	<u>-</u>
Total de pasivos	<u>325,836,198</u>	<u>210,933,173</u>	<u>82,301,485</u>	<u>30,948,491</u>	<u>30,120</u>	<u>827,886</u>	<u>3,131</u>	<u>568,863</u>	<u>223,049</u>	<u>-</u>
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	(122,473)	-	(22,420)	(100,053)	-	-	-	-	-	-
Déficit acumulado	(2,016,706)	(2,016,328)	(2,629,965)	2,779,097	(20,620)	(51,621)	(3,131)	(13,863)	(60,275)	-
Total de patrimonio	<u>8,776,024</u>	<u>6,403,535</u>	<u>(1,163,295)</u>	<u>3,684,044</u>	<u>(20,120)</u>	<u>(50,871)</u>	<u>(3,131)</u>	<u>(13,863)</u>	<u>(60,275)</u>	<u>-</u>
Total de pasivos y patrimonio	<u>B/. 334,612,222</u>	<u>B/. 217,336,708</u>	<u>B/. 81,138,190</u>	<u>B/. 34,632,535</u>	<u>B/. 10,000</u>	<u>B/. 777,015</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 555,000</u>	<u>B/. 162,774</u>	<u>B/. -</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

**Consolidación de la Información Financiera Interina
Por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2014**

La consolidación del estado de resultados interino por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2014 se presenta a continuación:

	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-Total Consolidado	Panama Power Holdings, Inc.	Generadora Alto del Valle, S. A.	Caldera Power, Inc.	Vienen (Página 4)
Ingresos							
Venta de energía	B/. 2,162,424	B/. -	B/. 2,162,424	B/. -	B/. 843,480	B/. -	B/. 1,318,944
Otros ingresos	7,225	-	7,225	-	1,000	-	6,225
Total de ingresos	<u>2,169,649</u>	<u>-</u>	<u>2,169,649</u>	<u>-</u>	<u>844,480</u>	<u>-</u>	<u>1,325,169</u>
Gastos Operativos							
Compras de energías y costos asociados	(1,803,593)	-	(1,803,593)	-	(259,285)	-	(1,544,308)
Depreciación y amortización	(1,304,198)	-	(1,304,198)	-	(416,161)	-	(888,037)
Cargo de transmisión	(83,524)	-	(83,524)	-	(18,970)	-	(64,554)
Operación y mantenimiento	(450,947)	-	(450,947)	-	(88,586)	-	(362,361)
Generales y administrativos	(1,517,239)	-	(1,517,239)	(822,750)	(166,752)	(300)	(527,437)
Otros gastos	-	-	-	-	-	-	-
Total de gastos operativos	<u>(5,159,501)</u>	<u>-</u>	<u>(5,159,501)</u>	<u>(822,750)</u>	<u>(949,754)</u>	<u>(300)</u>	<u>(3,386,697)</u>
Utilidad (pérdida) operativa	(2,989,852)	-	(2,061,828)	(822,750)	(105,274)	(300)	(2,061,528)
Costos Financieros, Neto							
Costos financieros	(1,598,310)	-	(1,598,310)	(101,901)	(464,135)	-	(1,032,274)
Ingresos financieros	8,152	-	8,152	255	3,158	-	4,739
Total de costos financieros, neto	<u>(1,590,158)</u>	<u>-</u>	<u>(1,590,158)</u>	<u>(101,646)</u>	<u>(460,977)</u>	<u>-</u>	<u>(1,027,535)</u>
Pérdida antes del impuesto sobre renta	(4,580,010)	-	(4,580,010)	(924,396)	(566,251)	(300)	(3,089,063)
Impuesto sobre renta	-	-	-	-	-	-	-
Pérdida neta en operaciones continuas	(4,580,010)	-	(4,580,010)	(924,396)	(566,251)	(300)	(3,089,063)
Operaciones descontinuadas	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad (pérdida) neta en operaciones continuas	<u>B/. (4,580,010)</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. (4,580,010)</u>	<u>B/. (924,396)</u>	<u>B/. (566,251)</u>	<u>B/. (300)</u>	<u>B/. (3,089,063)</u>
Atribuible a:							
Accionistas de la controladora	B/. (4,580,010)	B/. -	B/. (4,580,010)	B/. (924,396)	B/. (566,251)	B/. (300)	B/. (3,089,063)
Participaciones no controladoras	-	-	-	-	-	-	-
	<u>B/. (4,580,010)</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. (4,580,010)</u>	<u>B/. (924,396)</u>	<u>B/. (566,251)</u>	<u>B/. (300)</u>	<u>B/. (3,089,063)</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

**Consolidación de la Información Financiera Interina
Por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2014**

La consolidación del estado de resultados interino por el período de tres meses terminado el 31 de marzo 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>	<u>Inversiones La Manguera, S. A.</u>
Ingresos										
Venta de energía	B/. 1,318,944	B/. -	B/. 811,127	B/. 507,817	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -
Otros ingresos	6,225	3,000	3,225	-	-	-	-	-	-	-
Total de ingresos	<u>1,325,169</u>	<u>3,000</u>	<u>814,352</u>	<u>507,817</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Gastos Operativos										
Compras de energías y costos asociados	(1,544,308)	-	(957,214)	(587,094)	-	-	-	-	-	-
Depreciación y amortización	(888,037)	(2,324)	(582,105)	(303,608)	-	-	-	-	-	-
Cargo de transmisión	(64,554)	-	(39,463)	(25,091)	-	-	-	-	-	-
Operación y mantenimiento Generales y administrativos	(362,361)	(47,313)	(139,536)	(175,512)	-	-	-	-	-	-
Otros gastos	(527,437)	(138,784)	(218,291)	(167,886)	(300)	(300)	(300)	(1,263)	(313)	-
Total de gastos operativos	<u>(3,386,697)</u>	<u>(188,421)</u>	<u>(1,936,609)</u>	<u>(1,259,191)</u>	<u>(300)</u>	<u>(300)</u>	<u>(300)</u>	<u>(1,263)</u>	<u>(313)</u>	<u>-</u>
Utilidad (pérdida) operativa	(2,061,528)	(185,421)	(1,122,257)	(751,374)	(300)	(300)	(300)	(1,263)	(313)	-
Costos Financieros, Neto										
Costos financieros	(1,032,274)	(59,253)	(792,504)	(180,432)	-	-	-	-	(85)	-
Ingresos financieros	4,739	-	4,031	708	-	-	-	-	-	-
Total de costos financieros neto	<u>(1,027,535)</u>	<u>(59,253)</u>	<u>(788,473)</u>	<u>(179,724)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(85)</u>	<u>-</u>
Pérdida antes del impuesto sobre renta	(3,089,063)	(244,674)	(1,910,730)	(931,098)	(300)	(300)	(300)	(1,263)	(398)	-
Impuesto sobre renta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pérdida neta en operaciones continuas	(3,089,063)	(244,674)	(1,910,730)	(931,098)	(300)	(300)	(300)	(1,263)	(398)	-
Operaciones descontinuadas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad (pérdida) neta en operaciones continuas	<u>B/. (3,089,063)</u>	<u>B/. (244,674)</u>	<u>B/. (1,910,730)</u>	<u>B/. (931,098)</u>	<u>B/. (300)</u>	<u>B/. (300)</u>	<u>B/. (300)</u>	<u>B/. (1,263)</u>	<u>B/. (398)</u>	<u>B/. -</u>
Atribuible a:										
Accionistas de la controladora	B/. (3,089,063)	B/. (244,674)	B/. (1,910,730)	B/. (931,098)	B/. (300)	B/. (300)	B/. (300)	B/. (1,263)	B/. (398)	B/. -
Participaciones no controladoras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	<u>B/. (3,089,063)</u>	<u>B/. (244,674)</u>	<u>B/. (1,910,730)</u>	<u>B/. (931,098)</u>	<u>B/. (300)</u>	<u>B/. (300)</u>	<u>B/. (300)</u>	<u>B/. (1,263)</u>	<u>B/. (398)</u>	<u>B/. -</u>

V. CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO



BGT

BG Trust,
Inc.

14(302-04)089-19

11 de abril 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 31 de marzo 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


Sofía de Peng
Subgerente


Valerie Voloj
Gerente

SP/VV/hm

VI. EVENTOS SUBSECUENTES

Adenda al Contrato de Concesión

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.

Solicitud de enmienda y nueva emisión de bonos

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.

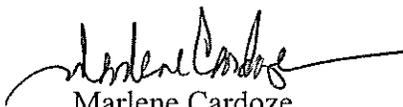
La totalidad de los términos y condiciones a modificar se encuentran detallados en el Comunicado de Hecho Relevante enviado a la Superintendencia del Mercado de Valores el día 22 de abril de 2014.

VII. DIVULGACIÓN

Este informe de actualización será divulgado a través de la página de internet de la Bolsa de Valores de Panamá (www.panabolsa.com) y en la página web www.panamapower.net.

Fecha de divulgación.

La fecha probable de divulgación será el 2 de junio de 2014.



Marlene Cardoze
CFO
Apoderada