

**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. 1

FORMULARIO IN-A

**INFORME DE ACTUALIZACION
ANUAL**

Año terminado al 31 de diciembre de 2015

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.**

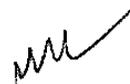
VALORES QUE HA REGISTRADO: **Bonos Corporativos por B/.130 Millones, aprobados mediante Resolución SMV No. 52-12 del 16 de febrero de 2012, modificada mediante Resolución SMV No.449-14 del 22 de septiembre de 2014.**

Bonos Corporativos por US\$90 Millones aprobados mediante Resolución SMV No. 450-14 del 22 de septiembre de 2014.

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

DIRECCION DEL EMISOR: **Avenida de la Rotonda, Costa del Este, Torre V, Piso 9**

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



I PARTE

I. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

A. Historia y Desarrollo del Emisor

Hydro Caisán, S. A. ("Hydro Caisán") 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. Hydro Caisán es subsidiaria 100% de Panama Power Holdings, Inc. ("PPH").

Hydro Caisán 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 ("El Alto"). Hydro Caisán mantiene fianza de cumplimiento a favor de la ASEP y/o Contraloría General de la República, por un monto de B/.240,000. Hydro Caisán mantiene el soporte financiero de la tenedora PPH para realizar sus operaciones.

El Alto inició la generación de energía en el mes de agosto, 2014, y recibió aprobación para la entrada en operación comercial, por parte del Centro Nacional de Despacho, con fecha efectiva 24 de octubre de 2014.

La oficina principal de Hydro Caisán 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 Hydro Caisán al 31 de diciembre de 2015.

B. Pacto Social y Estatutos del Emisor

Con relación a los directores, dignatarios y ejecutivos principales, no existen cláusulas en el Pacto Social con relación a:

- La facultad para votar por sí mismo o cualquier miembro de la Junta Directiva, en ausencia de un quórum independiente.
- Retiro o no retiro de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores por razones de edad.
- Número de acciones requeridas para ser director o dignatario.

El pacto social no contiene disposiciones más exigentes que las requeridas por la ley para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones.

Condiciones que gobiernan la convocatoria de Asambleas de Accionistas son:

- Asambleas Ordinarias: convocadas anualmente.
- Asambleas Extraordinarias: convocadas cada vez que lo considere justificado la Junta Directiva o el Presidente. Además, la Junta Directiva o el Presidente convocarán a una Asamblea Extraordinaria de Accionistas cuando así lo soliciten, por escrito, uno o más accionistas que representen por lo menos un treinta por ciento (30%) de las acciones emitidas y en circulación.

La citación de la convocatoria, ya sea ordinaria o extraordinaria, se hará de acuerdo a lo establecido en la legislación panameña, con una anticipación no menor de quince días consecutivos ni más de sesenta días a la fecha señalada para la reunión. En esos avisos se indicará el día, la hora, el objeto y el lugar de la reunión.

No existe limitación en los derechos para ser propietario de valores.

No existen limitaciones para el cambio de control accionario.



Para las modificaciones de capital, no existen condiciones más rigurosas que las requeridas por ley.

C. Descripción del Negocio

Descripción General

El Alto tiene una capacidad instalada de 72MW. La Planta comprende una presa de concreto convencional de 50 metros de alto por 192.2 metros de ancho, y reservorio, un túnel de conducción de 3,240 metros de largo por 5.8 metros de ancho, tubería forzada, chimenea y tanque de equilibrio, casa de máquinas, equipo electromecánico y canal de descarga.

El reservorio tiene una capacidad de almacenamiento de agua de aproximadamente 1,250,000m³, lo cual es suficiente para almacenar sus necesidades diarias. Por ende, se considera como un proyecto de tipo pasada o a filo de agua.

El desarrollo del proyecto incluyó la construcción de un camino de acceso de 3.1 kilómetros, la rehabilitación de 5 kilómetros de caminos existentes, además de la construcción de una línea de transmisión de 230 kilovatios de 8.0 kilómetros de longitud hasta la línea de transmisión de SIEPAC, y la subestación correspondiente.

Las obras de acceso preliminares, la construcción de la obra civil (que incluye la presa), y la disposición del equipo electromecánico fueron ejecutadas por Hidráulica del Alto, S.A., filial local del grupo español Cobra Instalaciones y Servicios, S.A. El túnel de conducción fue construido por Constructora SELI Panamá, S.A., filial local de la empresa italiana Societá Esecuzione Lavori Idraulici S.p.A. (S.E.L.I.).

El Alto está localizado en la provincia de Chiriquí cerca del pueblo Plaza Caizán, en el río Chiriquí Viejo, entre los proyectos Monte Lirio y Bajo de Mina.

La casa de máquinas alberga tres unidades tipo Francis de eje vertical con una potencia instalada de 24MW cada una y sus generadores.

Hydro Caisán cuenta con todos los permisos, licencias y concesiones necesarios para la operación de El Alto. También cuenta con la propiedad o los derechos de uso de los terrenos necesarios. La continuidad del negocio de Hydro Caisán depende de que se mantengan en regla estos permisos, licencias y concesiones.

Contratos PPA

Hydro Caisán y las demás Compañías de los Proyectos fiadoras de los bonos corporativos, a saber Generadora Pedregalito, S.A., Generadora Río Chico, S.A. y Generadora Alto Valle, S.A., han ejecutado Contratos PPA con las empresas distribuidoras de energía Elektra Noreste, S.A. ("Ensa"), Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S.A. ("Edemet") y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S.A. ("Edechi").

Las siguientes tablas resumen los términos y condiciones principales de los Contratos PPA vigentes, adjudicados mediante licitaciones públicas avaladas por la ASEP, para Hydro Caisán y las demás Compañías de los Proyectos:

Hydro Caisán			
Licitación	01-08	02-13	04-13
Plazo	2016-2025*	2016-2027	2016
Tipo de contrato	Potencia y energía	Sólo energía	Sólo energía
Contrapartes	Ensa, Edemet	Ensa, Edemet, Edechi	Ensa, Edemet, Edechi
Capacidad contratada (MW)	22.4MW mensual	n/a	n/a
Precio potencia	B/.31/kW-mes	n/a	n/a
Precio de energía asociada	B/.0.030/kWh	B/.0.1325/kWh	B/.0.1325/kWh
Energía asociada por año	131,884 MWh	35,340 MWh - 50,606 MWh	31,110 MWh
Indexación de precios	n/a	n/a	n/a

**Fecha de inicio original de contrato modificada mediante resoluciones emitidas por ASEP.*

Generadora Pedregalito			
Licitación	02-10	02-13	04-13
Plazo	2012-2029	2016-2027	2016
Tipo de contrato	Potencia y energía	Sólo energía	Sólo energía
Contrapartes	Ensa, Edemet, Edechi	Ensa, Edemet, Edechi	Ensa, Edemet, Edechi
Capacidad contratada (MW)	3.14MW promedio anual*	n/a	n/a
Precio potencia	B/.30/kW-mes	n/a	n/a
Precio de energía asociada	B/.0.05420/kWh	B/.0.1320/kWh	B/.0.1325/kWh
Energía asociada por año	18,746 MWh	18,885 MWh - 19,767 MWh	3,024 MWh
Indexación de precios	Sí - precio de potencia	n/a	n/a

**Modificación de capacidad contratada efectiva a partir de enero 2016.*

Generadora Río Chico			
Licitación	02-10	02-13	04-13
Plazo	2012-2029	2016-2027	2016
Tipo de contrato	Potencia y energía	Sólo energía	Sólo energía
Contrapartes	Ensa, Edemet, Edechi	Ensa, Edemet, Edechi	Ensa, Edemet, Edechi
Capacidad contratada (MW)	1.71MW promedio anual*	n/a	n/a
Precio potencia	B/.30/kW-mes	n/a	n/a
Precio de energía asociada	B/.0.05420/kWh	B/.0.1320/kWh	B/.0.1325/kWh
Energía asociada por año	10,210 MWh	10,996 MWh - 12,181 MWh	2,492 MWh
Indexación de precios	Sí - precio de potencia	n/a	n/a

**Modificación de capacidad contratada efectiva a partir de enero 2016.*

Generadora Alto Valle			
Licitación	02-10	02-13	04-13
Plazo	2012-2030	2016-2027	2016
Tipo de contrato	Potencia y energía	Sólo energía	Sólo energía
Contrapartes	Ensa, Edemet, Edechi	Ensa, Edemet, Edechi	Ensa, Edemet, Edechi
Capacidad contratada (MW)	2.30MW anual	n/a	n/a
Precio potencia	B/.30/kW-mes	n/a	n/a
Precio de energía asociada	B/.0.05420/kWh	B/.0.1325/kWh	B/.0.1325/kWh
Energía asociada por año	13,729 MWh	13,129 MWh - 16,665 MWh	5,314 MWh
Indexación de precios	Sí - precio de potencia	n/a	n/a

El factor de carga utilizado para estimar la energía anual contratada es de 68%, el cual puede fluctuar dependiendo de la demanda.

Hydro Caisán y las demás Compañías de los Proyectos mantenían contratos de venta de excedentes de energía a un precio de B/.0.145/kWh con las empresas distribuidoras de energía Ensa, Edemet y Edechi.

Los mismos fueron adjudicados en la Licitación Pública Internacional ETESA 03-12 y estuvieron vigentes hasta el 31 de diciembre de 2015.

Mercado Ocasional

La energía excedente producida por El Alto, y que no sea utilizada para cubrir las obligaciones de Hydro Caisán respecto a sus Contratos PPA es vendida en el mercado ocasional. De igual forma el déficit de energía que surja para cumplir con los compromisos contractuales es comprado en el mercado ocasional.

El mercado ocasional es el ámbito en el que se realizan transacciones horarias de energía y de potencia de oportunidad que permite considerar los excedentes y faltantes que surgen como consecuencia del despacho y los compromisos contractuales.

Debido a que El Alto es considerado “de pasada”, se le concede prioridad en el despacho por tener un costo marginal de B/.0.00/kWh.

Generalidades de la Industria

Panamá tiene un sistema de energía eléctrica mixto. Para el año 2015, el sistema contaba con un total de 3,013MMW de capacidad máxima instalada, (57% hidráulico, 35% térmica, 7% eólicas y 1% fotovoltaico), la demanda máxima del sistema durante el año 2015 se situó en 1,612MMW.

La industria eléctrica de Panamá en su estado actual es el producto de una serie de reformas adoptadas por el gobierno panameño entre 1995 y 1997. Los principales cambios adoptados por el gobierno (la autorización de inversiones privadas en proyectos de energía, la adopción de un nuevo marco regulatorio, la reestructuración y privatización del Instituto de Recursos Hidráulicos y Electrificación (“IRHE”), entre otros) fueron diseñados para incentivar la eficiencia económica en el desarrollo y operación efectiva de la red eléctrica nacional.

Al reestructurarse el IRHE, se separaron sus tres principales componentes (generación, transmisión y distribución). Como resultado, se crearon ocho empresas en 1998: cuatro de generación, tres de distribución y una de transmisión. A pesar de mantener participaciones accionarias en las empresas de generación y distribución posteriormente al proceso de privatización, el Estado Panameño cedió su control efectivo a través de la venta de participaciones mayoritarias u otros arreglos. No obstante, el Estado panameño retuvo bajo control estatal la recién creada Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. (“ETESA”).

El predominio de la generación hidroeléctrica y de las variaciones estacionales marcadas en la hidrología de Panamá, combinados con los movimientos en el precio del combustible, han resultado en un alto grado de volatilidad del precio en el mercado ocasional de energía. Para atenuar esta volatilidad, los generadores pueden suscribir contratos de compraventa de energía y/o capacidad a largo plazo con los distribuidores o los consumidores no regulados. Además, los generadores pueden suscribir contratos de abastecimiento alternativos entre ellos. Los términos y el contenido de los contratos se determinan con un proceso de licitación y son regidos por las leyes comerciales.

Marco Legal y Reguladores

Como empresa generadora de electricidad, Hydro Caisán está sujeta a la regulación del Estado Panameño a través de la ASEP. Consecuentemente, los resultados de operación del Emisor estarán regidos por las leyes y regulaciones aplicables a las empresas generadoras de electricidad, específicamente la Ley No. 6 de 1997 y sus modificaciones (la “Ley de Electricidad”) y los reglamentos, acuerdos y resoluciones relacionados, y de la interpretación de dichas leyes, regulaciones, reglamentos, acuerdos y resoluciones por la ASEP.

Las entidades con mayor influencia sobre el marco regulatorio y operativo del Sistema Eléctrico Nacional incluyen Secretaría Nacional de Energía, ASEP, el Centro Nacional de Despacho (“CND”) y la Unidad de Planificación de ETESA.



- Secretaría Nacional de Energía. Adscrita a la Presidencia de la República de Panamá, dicta el marco regulador e institucional para la prestación del servicio público de electricidad. La Secretaría Nacional de Energía tiene dentro de sus responsabilidades (i) formular, planificar y establecer las políticas del sector de energía e hidrocarburos de Panamá, (ii) velar por el cumplimiento de dichas políticas, (iii) asesorar al órgano Ejecutivo en las materias de su competencia y (iv) proponer la legislación necesaria para la adecuada vigencia de las políticas energéticas.
- Autoridad Nacional de los Servicios Públicos. La ASEP regula actividades de generación de energía, transmisión, interconexión y distribución en el sector de la energía eléctrica; aprueba los programas de generación y transmisión para el Sistema Interconectado Nacional (“SIN”); y promueve la competitividad dentro de las diversas áreas del sector de energía para proporcionar servicios de energía, económicamente eficientes y de alta calidad.
- Unidad de planificación de ETESA. La Unidad de Planificación de ETESA es la entidad encargada de desarrollar estimados de los requerimientos eléctricos del país y de gestionar planes para la satisfacción de esta demanda. Adicionalmente, esta unidad es responsable por los planes de expansión de la estructura de generación y transmisión del SIN. Estos planes son generados para satisfacer la demanda y consumo de energía estimados para los siguientes 15 años. Se basan en reportes proporcionados por los participantes del mercado eléctrico nacional. En base a estos reportes, la Unidad de Planificación propone un plan de expansión para el sistema de generación y transmisión. ETESA está obligada a ejecutar el plan de expansión del sistema de transmisión cuando es aprobado por la ASEP.
- Centro Nacional de Despacho. El CND es una dependencia de ETESA responsable de administrar el Mercado de Contratos y el Mercado Ocasional, así como la gestión de la operación integrada, siendo esta un servicio de utilidad pública cuyo objetivo es satisfacer en cada momento la demanda en el SIN en forma confiable, segura y con calidad de servicio optimizando los recursos de generación y transmisión. Entre las labores del CND se encuentran el despacho de unidades de generación eléctrica en respuesta a cambios en la demanda eléctrica y la operación del Mercado de Contratos y el Mercado ocasional de energía.

El mercado ocasional (“Spot”) existe para remediar las variaciones en la energía despachada provista por un generadora de energía y sus volúmenes contratados en el Mercado de Contratos mediante transacciones de compra y venta de energía. Aquellas unidades que produzcan energía por encima del monto pactado en sus contratos de suministro actúan como vendedores en el Mercado Ocasional.

Operación del sistema

La Ley de Electricidad dispone que la operación y administración del mercado mayorista de electricidad sean administradas por el CND. El mercado mayorista consiste en un mercado de contratos bilaterales entre los operadores para el abastecimiento de capacidad y/o energía a precios competitivos resultantes de procesos de licitación; y un mercado de segmentos (spot) con precios por hora (“spot market” o “mercado ocasional”) en el cual se transan transferencias de energía eléctrica para la capacidad y energía no contratada.

La Ley de Electricidad permite a las compañías que generan energía eléctrica competir en ventas a las compañías de distribución, a las cuales se les permite generar hasta el 15% de sus requerimientos anuales de energía eléctrica. Las distribuidoras tienen la obligación de obtener contratos a largo plazo con las generadoras para cubrir los requerimientos máximos de capacidad de la Demanda de Generación (“DMG”) de su base de clientes y de la energía asociada a esta capacidad. La cantidad cubierta por el contrato requerida está basada en un análisis mensual presentado a la ASEP por el CND cada año, utilizando los pronósticos provistos por los distribuidores (Informe Indicativo de Demanda). La cantidad de cobertura del contrato dispuesta por un generador individual no puede exceder su propia capacidad firme y cualquier capacidad adquirida de otros generadores a través de contratos de reserva. Para las plantas

hidroeléctricas, la capacidad firme es calculada por el CND basado en la cantidad de energía que una unidad de generación puede generar durante un máximo de ocho horas diarias, tomando en cuenta flujos hidrológicos, con una probabilidad de excedente del 95%. Por ende, la capacidad firme es un número más conservador que la capacidad instalada, pues la anterior incorpora un concepto de probabilidad de excedente del 95%.

El CND despacha energía eléctrica de las plantas en orden de mérito, según sus costos variables, sujeto a sistemas de seguridad y regulaciones operacionales (Reglamento de Operación) aprobados por la ASEP, usando un modelo de despacho que incorpora una programación dinámica estocástica para calcular el costo de oportunidad del agua. El precio de segmento (spot) por hora se basa en el costo variable de la planta despachada. Las pérdidas de transmisión se valoran al precio de segmento (spot) y se cargan por separado a los distribuidores con base en los factores de pérdida aplicables a sus puntos de interconexión con la red eléctrica de ETESA.

Las variaciones entre el envío real de un generador y los volúmenes contratados de energía se resuelven o transan en el mercado ocasional.

Para mantener la estabilidad en tiempo real del sistema, las plantas fuera de mérito despachadas por el CND (generación obligada) reciben un pago adicional para cubrir la diferencia entre sus costos variables y el precio de segmento (spot) por hora. El CND es también responsable de la coordinación de los servicios auxiliares y de su remuneración a través de cargos adicionales al sistema.

Según la Ley de Electricidad, el orden en el cual los generadores son despachados debe basarse en la maximización del consumo eficiente de energía reduciendo al mínimo el costo total de la energía en el sistema de energía panameño. El orden del sistema de despacho es planeado por el CND.

El sistema de la energía eléctrica en Panamá se interconecta con el de Costa Rica y los gobiernos de América Central han desarrollado un mercado regional de energía eléctrica, incluyendo un sistema interconectado conocido como el Sistema de Interconexión de los Países de América Central o SIEPAC. El proyecto consiste en una línea de transmisión de aproximadamente 1,800 kilómetros a través de los seis países del istmo centroamericano, desde Guatemala hasta Panamá. Ésta es una sola línea de circuito de 230KW que ha permitido disponer de una capacidad de interconexión entre cada país de 300MW.

D. Gobierno Corporativo

Hydro Caisán es una subsidiaria y propiedad en un cien por ciento (100%) de PPH.

El 11 de noviembre de 2003, la Superintendencia del Mercado de Valores aprobó el Acuerdo No.12-2003 por medio del cual se recomiendan las guías y principios de buen gobierno corporativo para todas las empresas registradas en la Superintendencia. Posteriormente en febrero del 2004, la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de Panamá aprobó la adopción de principios de revelación de prácticas de buen gobierno corporativo para los emisores inscritos.

La adopción de estas recomendaciones no es obligatoria, sin embargo los emisores registrados en la Superintendencia están obligados a revelar públicamente la adopción o no de estas medidas.

La Junta Directiva de PPH ha tomado en consideración y adoptado parcialmente, según se apliquen al giro del negocio, las recomendaciones sobre buen gobierno corporativo. Con base en la Sección C del Acuerdo No. 2-2010 a continuación se desarrollan los principios y procedimientos de gobierno corporativo de Hydro Caisán:

- Como parte de la supervisión de las actividades de la organización la Junta Directiva celebra reuniones periódicas para revisar los negocios y operaciones, así como para darle seguimiento a la implementación de presupuestos anuales, programas de control y planes estratégicos.

- Actualmente no se cuenta con criterios precisos de independencia aplicable al perfil de los Directores basados en la desvinculación del equipo de la Alta Gerencia y de los Accionistas con posiciones controlantes.
- La Junta Directiva está integrada en su mayoría por directores que no participan de la administración de la empresa. En las reuniones anuales ordinarias de accionistas se eligen los miembros de la Junta Directiva y se considera cualquier asunto que los accionistas deseen someter a consideración de la misma.
- No existen reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos.
- No se han constituido Comisiones de Apoyo de Cumplimiento y Administración de Riesgos, ni un Comité de Auditoría.
- Para cumplir con los requerimientos de suministro de información confiable, transparente y oportuna a todos los que tengan interés en la sociedad, la Junta Directiva y la Administración tienen la práctica de informar periódicamente los hechos relevantes que se hayan presentado a nivel de Hydro Caisán.
- Se realizan reuniones periódicas de trabajo con el fin de monitorear el cumplimiento de los planes y estrategias, revisar las operaciones y avances de los proyectos.
- Los acontecimientos que ocurran en las reuniones de Accionistas y de la Junta Directiva quedan por escrito en actas, las cuales reflejan las discusiones e intercambios que tengan lugar y las mismas se preparan, aprueban y firman en la reunión correspondiente inmediatamente siguiente. Las actas se encuentran mantenidas en lugares destinados para su custodia.
- Los Directores y Dignatarios tienen derecho de solicitarle al Presidente de la Junta Directiva o a la Gerencia información y asesoramiento necesario para el cumplimiento de sus funciones de supervisión.
- Los miembros de la Junta Directiva deben revelar cualquier conflicto de intereses en cualquier asunto sometido a su consideración. Es práctica de la Junta Directiva que cualquier Accionista que tenga un conflicto de interés no participe en la respectiva votación, sin embargo, nada impide que un Director mantenga una relación comercial con Hydro Caisán. Los activos se encuentran debidamente protegidos y asegurados siguiendo políticas de la Junta Directiva.
- La Junta Directiva y la Administración tienen la práctica de informar de forma rápida, precisa y confiable sobre los hechos relevantes que se hayan presentado a nivel de Hydro Caisán.
- Se cuenta con una estructura organizativa que es responsable a nivel operativo del desarrollo de los Proyectos.
- La definición del plan de negocios así como cualquier riesgo corporativo inherente al mismo son tomados por la Junta Directiva.
- Los parámetros para la determinación de las retribuciones salariales, dietas y demás beneficios son definidos en base a la experiencia, calificación y perfil de la posición requerida.

Hydro Caisán no cuenta con dichas prácticas en su Pacto Social.

La Junta Directiva de Hydro Caisán está compuesta por tres (3) Directores a saber: Patrick P. Kelly (Presidente), Juan Ramón Brenes (Secretario) y Guillermo O. Chapman III (Tesorero). No hay Directores independientes de los accionistas. Hydro Caisán no cuenta con ningún tipo de arreglo que prevea la adquisición de beneficios para los directores en el evento de terminación de su cargo.

Al ser Hydro Caisán una subsidiaria cien por ciento (100%) de PPH se rige por las mismas normas establecidas para PPH, las cuales se describen a continuación:

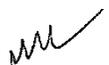
La Junta Directiva es el órgano corporativo responsable por la administración y fiscalización de los bienes y negocios de PPH y de Hydro Caisán. Además de todas las funciones necesarias para la buena marcha de sus negocios. Sus Juntas Directivas tienen facultades para:

- (i) Convocar a la Asamblea General de Accionistas;
- (ii) Establecer los comités de Directores que considere necesarios, definir sus funciones y elegir y remover a sus miembros;
- (iii) Nominar, elegir y remover a los Dignatarios o a cualesquiera otros ejecutivos, con o sin causa, en cualquier momento;
- (iv) Proponer a la Asamblea General de Accionistas la elección de auditores externos, removerlos y establecer los términos de su contratación y remuneración.
- (v) Designar y remover al agente residente de PPH y de Hydro Caisán;
- (vi) Autorizar la declaración y el pago de dividendos;
- (vii) Aprobar el presupuesto anual de operaciones e inversiones de PPH y de Hydro Caisán, incluyendo sus fuentes de financiamiento;
- (viii) Aprobar los planes de negocios de PPH y de Hydro Caisán;
- (ix) Aprobar las inversiones de PPH y de Hydro Caisán, incluyendo las inversiones en proyectos de generación de energía eléctrica;
- (x) Vender y disponer de las inversiones de PPH, incluyendo las inversiones en proyectos de generación de energía eléctrica;
- (xi) Aprobar la emisión y venta de acciones de PPH y de Hydro Caisán, ya sean Acciones Comunes o Acciones Preferentes, incluyendo el precio de las acciones, de conformidad con lo establecido en el pacto social;
- (xii) Gravar con hipoteca, prenda o anticresis, o de cualquiera otra forma, los bienes de PPH y de Hydro Caisán u otorgar fianzas, salvo por aquellos casos expresamente reservados a la Asamblea de Accionistas;
- (xiii) Autorizar la compra, venta, permuta y el arrendamiento de bienes muebles o inmuebles, así como la adquisición o el traspaso de derechos, la celebración de contratos de todo tipo y la constitución de obligaciones, salvo por aquellos casos expresamente reservados a la Asamblea General de Accionistas;
- (xiv) Autorizar la celebración de contratos de préstamo, sobregiros, aperturas de crédito, emisiones de bonos y otros títulos de deuda, cartas de crédito, cuentas corrientes y designar a las personas autorizadas para girar contra las mismas;
- (xv) Presentar anualmente a la Asamblea General Ordinaria de Accionistas los estados financieros auditados de PPH y de Hydro Caisán;
- (xvi) Designar a las personas que, en forma individual o conjunta, representarán a PPH y a Hydro Caisán en las asambleas de accionistas de sus subsidiarias, así como designar a las personas que deberán ser nominadas por PPH o por Hydro Caisán para el cargo de Director o Dignatario en dichas subsidiarias; reservándose de igual forma el derecho de remover a cualesquiera de ellas;
- (xvii) Aprobar y reformar los términos y condiciones de cualquier contrato de administración;
- (xviii) Aprobar, modificar y revocar los Estatutos de PPH y de Hydro Caisán; y
- (xix) Autorizar el registro de las acciones de PPH y de Hydro Caisán en una o más comisiones de valores y bolsas de valores en la República de Panamá o en otras jurisdicciones, así como autorizar la terminación del mismo.

Los miembros de la Junta Directiva de PPH son elegidos por la Junta de Accionistas por períodos de 3 años. No es necesario ser accionista de PPH ni de Hydro Caisán para ser Director.

Cualquier Director podrá ser removido de su cargo, con o sin justa causa, por el voto afirmativo de tenedores de acciones que representen por lo menos la mitad más una de las acciones emitidas y en circulación de la clase de acciones con derecho a elegir a dicho Director. En caso de ocurrir una vacante en la Junta Directiva, los Directores restantes que representen la misma clase de acciones que la que representaba el Director cuya muerte, renuncia, remoción o incapacidad hubiese creado dicha vacante podrán elegir al Director que deba llenar dicha vacante, por el plazo del período de dicho Director.

La Junta Directiva se reunirá (i) ordinariamente con la frecuencia y en las fechas que dispongan los Estatutos o la propia Junta Directiva o (ii) cada vez que la convoque el Presidente ya sea por iniciativa propia o porque así lo hayan solicitado por escrito dos (2) o más Directores.



Las reuniones de la Junta Directiva se llevarán a cabo dentro o fuera de la República de Panamá, en el lugar que se designe en la convocatoria.

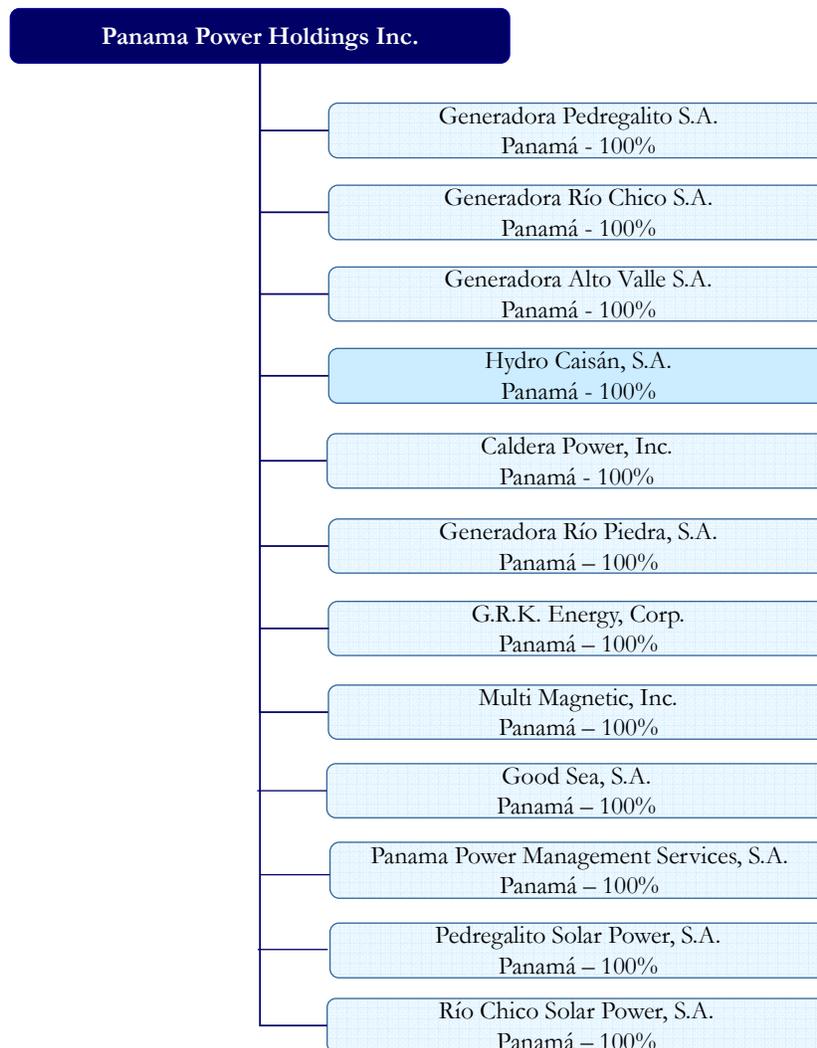
La convocatoria para cualquier reunión de Junta Directiva deberá hacerse con no menos de tres (3) días ni más de quince (15) días de antelación a la fecha de la reunión. La convocatoria a toda reunión de Junta Directiva deberá contener, por lo menos, la fecha, la hora y el lugar de la reunión y la agenda a tratarse en la misma.

En las reuniones de la Junta Directiva, cada Director tendrá derecho a un voto. Las resoluciones de la Junta Directiva deberán adoptarse mediante el voto favorable de la mayoría de los Directores presentes o representados en la reunión. Las resoluciones relativas a los temas contemplados en los párrafos (vi), (vii), (viii), (ix), (x), (xi), (xvii) y (xix) requerirán, además, el voto favorable de la mayoría de los Directores electos por los tenedores de las Acciones Preferentes.

E. Estructura Organizativa

El siguiente organigrama muestra la estructura organizativa de Hydro Caisán, y las demás Compañías de los Proyectos al 31 de diciembre de 2015.

PANAMA POWER HOLDINGS, INC.



F. Propiedad, Planta y Equipo

Los activos más importantes con que cuenta Hydro Caisán están representados por los terrenos y activos destinados a la generación eléctrica. Al 31 de diciembre de 2015 Hydro Caisán presenta en este rubro terrenos por un valor de B/.3,768,343, planta y equipo por B/.221,536,157 y otros equipos por B/.137,629.

G. Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias, etc.

Hydro Caisán no realiza estudios de investigación y desarrollo. Actualmente se cuenta con todas las aprobaciones requeridas para la operación de El Alto.

H. Información sobre Tendencias.

Los precios promedios de energía en el mercado ocasional han disminuido de B/.217/MWh en el año 2014 a B/.91/MWh para el año 2015. El precio del petróleo, el comportamiento de los embalses de las principales hidroeléctricas del país, la producción de plantas de generación existentes, la entrada de nuevas fuentes de generación, limitaciones con respecto al sistema nacional de transmisión y la demanda de energía en el país van a determinar los precios futuros en el mercado ocasional.

II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

Al 31 de diciembre de 2015, Hydro Caisán tiene un total de activos circulantes de B/.12,443,972 (B/.10,724,314 al 31 de diciembre de 2014 y B/.6,100,012 al 31 de diciembre de 2013), compuesto por B/.2,069,090 de efectivo (B/.2,195,863 al 31 de diciembre de 2014 y B/.25,573 al 31 de diciembre de 2013), B/.6,271,966 en cuentas por cobrar (B/.6,337,369 al 31 de diciembre de 2014 y B/.4,000 al 31 de diciembre de 2013), B/.924,655 en cuentas por cobrar a las afiliadas Generadora Pedregalito, S.A., Generadora Río Chico, S.A. y Generadora Alto Valle, S.A. (B/.924,655 al 31 de diciembre de 2014 y B/.0 al 31 de diciembre de 2013), B/.485,853 en inventario de repuestos y suministros (B/.387,853 al 31 de diciembre de 2014 y B/.0 al 31 de diciembre de 2013), B/.2,514,493 en gastos pagados por anticipado (B/.677,233 al 31 de diciembre de 2014 y B/.2,301 al 31 de diciembre de 2013) y B/.177,915 en otros activos (B/.201,341 al 31 de diciembre de 2014 y B/.6,068,138 al 31 de diciembre de 2013).

Durante el periodo, el flujo neto utilizado en las actividades de inversión fue de B/.77,593 en su totalidad adición a propiedad, planta y equipo del proyecto.

El flujo neto utilizado en las actividades de inversión fue de B/.77,593 mientras que el flujo neto utilizado en las actividades de financiamiento fue de B/.464,974 producto principalmente del incremento requerido a la cuenta de reserva de servicio de la deuda y del pago de impuesto complementario del periodo.

La cuenta de efectivo disminuyó en B/.126,773 cerrando el período en B/.2,069,090. Para los periodos terminados el 31 de diciembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, la cuenta de efectivo y equivalentes de efectivo cerró en B/.2,195,863 y B/.25,573, respectivamente.

B. Recursos de Capital

Al 31 de diciembre de 2015 se mantenían compromisos por la suma de B/.2,004,997 a los contratistas de El Alto los cuales serán cancelados en el transcurso del 2016.

C. Resultado de Operaciones

Análisis del Estado de Resultados

Los ingresos y gastos entre periodos no son comparables, dado que Hydro Caisán inició pruebas en agosto de 2014, con una producción completa a partir del mes de octubre de 2014. Dado que la planta inició operaciones en el 2014 no se presentan resultados para el 2013.

Venta de Energía

A continuación se presenta un resumen de la composición de la utilidad en venta de energía reflejada en el estado financiero.

Hydro Caisán, S.A. *	2015	2014	2015 vs 2014
Producción total	193,541	121,244	72,297
Suplidor de pérdidas de transmisión	-7,807	-5,240	-2,567
Consumo propio	-126	-32	-94
Compras al mercado ocasional	55,522	26	55,496
Ventas (MWh)	241,130	115,999	125,131
Contratos de sólo energía +			
Volumen (MWh)	191,947	0	191,947
Precio Promedio (B/.)	110	0	110
Ingresos (B/.)	21,053,940	0	21,053,940
Contratos de excedente de energía +			
Volumen (MWh)	16,260	108,900	-92,640
Precio Promedio (B/.)	145	145	0
Ingresos (B/.)	2,361,426	15,791,065	-13,429,639
Compras al mercado ocasional -			
Volumen (MWh)	55,522	26	55,496
Precio Promedio (B/.)	89	141	-52
Gasto (B/.)	4,967,463	3,725	4,963,738
Ventas al mercado ocasional +			
Volumen (MWh)	32,923	7,099	25,824
Precio Promedio (B/.)	75	75	0
Ingresos (B/.)	2,470,421	534,013	1,936,408
Ingresos por venta de potencia entre agentes (B/.) +	1,137,468	159,260	978,208
Ingresos de generación (B/.)	22,055,793	16,480,613	5,575,180
Otros ingresos de gen. (op. remota & pérd trans) (B/.)	654,576	348,540	306,036
Costos de producción (B/.)	1,167,806	577,947	589,858
Utilidad en venta de energía	B/. 21,542,563	B/. 16,251,205	B/. 5,291,358

*El proyecto El Alto inició pruebas en agosto de 2014 y operaciones comerciales en octubre de 2014.

Para el período terminado al 31 de diciembre de 2015 Hydro Caisán tuvo una producción total de 193,541MWh en comparación a 121,244MWh al 31 de diciembre de 2014. Las ventas excedieron la producción totalizando 241,130MWh al 31 de diciembre de 2015 dada la necesidad de suplir el déficit entre producción y entrega contractual de energía a través del mercado ocasional. Este déficit es resultado del impacto significativo que ha tenido el fenómeno de El Niño en la producción.

Los precios en el mercado ocasional bajaron significativamente en el 2015 en comparación con el 2014, principalmente como resultado de la disminución de los precios internacionales del petróleo.

Durante el período terminado el 31 de diciembre de 2015, Hydro Caisán generó una utilidad en venta de energía por B/.21,542,563 (B/.16,251,205 al 31 de diciembre de 2014).

Otros Ingresos

Hydro Caisán generó otros ingresos en concepto de alquileres y otros por la suma de B/.58,601 al 31 de diciembre de 2015 y B/.12,000 al 31 de diciembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013.

Gastos Operativos

Los gastos operativos al 31 de diciembre de 2015 totalizaron B/.9,821,373, en comparación a B/.3,927,899 al 31 de diciembre de 2014 y B/.732,519 al 31 de diciembre de 2013. Este incremento entre periodos corresponde al inicio de operaciones de la planta a partir de agosto, 2014. Al 31 de diciembre de 2015, el total de gastos operativos está compuesto de operación y mantenimiento por B/.603,971 (B/.391,409 al 31 de diciembre de 2014 y B/.17,452 al 31 de diciembre de 2013), depreciación y amortización por B/.6,864,734 (B/.2,496,003 al 31 de diciembre de 2014 y B/.766 al 31 de diciembre de 2013) y gastos generales y administrativos por B/.2,352,668 (B/.1,040,487 al 31 de diciembre de 2014 y B/.714,301 al 31 de diciembre de 2013).

Para mayor detalle de los gastos operativos favor referirse a la nota 8 del estado financiero auditado que acompaña a este informe anual.

Los costos financieros neto totalizaron B/.10,250,239 en comparación a B/.3,719,046 al 31 de diciembre de 2014 y B/.13,116 al 31 de diciembre de 2013, relacionados al pago de intereses y amortización de costos financieros de la emisión de bonos. El gasto financiero durante el 2014 fue capitalizado hasta el inicio de la planta en agosto.

Utilidad Neta

Al 31 de diciembre de 2015 Hydro Caisán refleja una utilidad neta de B/.1,345,754. Al 31 de diciembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013 Hydro Caisán registró una utilidad neta de B/.6,463,286 y una pérdida neta de B/.733,635, respectivamente.

Análisis del Balance General

Activos

Los activos al 31 de diciembre de 2015 totalizaron B/.320,316,171 una disminución de B/.4,687,186 en comparación a los activos por B/.325,003,357 registrados al cierre del 31 de diciembre de 2014. Al 31 de diciembre de 2013 los activos totales cerraron en B/.208,163,904.

Los principales componentes del activo no circulante son:

- Efectivo Restringido por B/.7,324,603 (B/.7,194,130 al 31 de diciembre de 2014 y B/.0 al 31 de diciembre de 2013), correspondiente a fondos aportados a la Cuenta de Reserva de la Deuda, en respaldo del fideicomiso de garantía de los bonos;
- Propiedad, planta y equipo por B/.225,442,129 (B/.232,337,198 al 31 de diciembre de 2014 y B/.202,021,072 al 31 de diciembre de 2013) correspondiente a:
 - Planta y Equipo, neto de depreciación acumulada por B/.221,536,157;
 - Terrenos por B/.3,768,343;
 - Otros Equipos, neto de depreciación acumulada por B/.137,629;
- Cuentas por cobrar a las afiliadas Generadora Pedregalito, S.A., Generadora Río Chico, S.A. y Generadora Alto Valle, S.A. por B/.74,576,254 (B/.74,379,754 al 31 de diciembre de 2014 y B/.0 al 31 de diciembre de 2013);
- Activos intangibles por B/.353,842 (B/.361,113 al 31 de diciembre de 2014 y B/.0 al 31 de diciembre de 2013), los cuales corresponden a servidumbres;
- Impuesto diferido por B/.164,590 (B/.0 al 31 de diciembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013), correspondiente al registro del arrastre de pérdidas.



- Otros Activos por B/.10,781 (B/.6,848 al 31 de diciembre de 2014 y B/.42,820 al 31 de diciembre de 2013).

Pasivos

El pasivo circulante al 31 de diciembre de 2015 asciende a un monto de B/.13,036,189 (B/.17,689,585 al 31 de diciembre de 2014 y B/.10,198,773 al 31 de diciembre de 2013), compuesto de cuentas por pagar por B/.3,572,534 (B/.9,588,378 al 31 de diciembre de 2014 y B/.7,135,572 al 31 de diciembre de 2013) principalmente a contratistas del proyecto; cuentas por pagar a compañías relacionadas por B/.9,282,031 (B/.8,058,832 al 31 de diciembre de 2014 y B/.11,959 al 31 de diciembre de 2013), y otros pasivos por B/.181,624 (B/.42,375 al 31 de diciembre de 2014 y B/.54,210 al 31 de diciembre de 2013).

El Pasivo no circulante, el cual cerró el periodo en B/.293,072,558, (B/.294,202,277 al 31 de diciembre de 2014 y B/.191,316,922 al 31 de diciembre de 2013) está compuesto de cuentas por pagar a la matriz PPH por B/.76,387,477 (B/.78,004,353 al 31 de diciembre de 2014 y B/.66,438,649 al 31 de diciembre de 2013), bonos por pagar, neto de costos de financiamiento diferidos, por B/.216,660,942 (B/.216,167,925 al 31 de diciembre de 2014 y B/.124,837,238 al 31 de diciembre de 2013) y otros pasivos por B/.24,139 (B/.29,999 al 31 de diciembre de 2014 y B/.41,035 al 31 de diciembre de 2013).

Al 31 de diciembre de 2015, Hydro Caisán mantenía obligaciones, producto de bonos corporativos, respaldados por fianza solidaria de PPH, Generadora Pedregalito, S. A., Generadora Río Chico, S. A., y Generadora Alto Valle, S. A. y por un fideicomiso de garantía. Los bonos forman parte de dos emisiones de bonos corporativos por B/.130,000,000 y B/.90,000,000 en una sola serie cada una, estructurada por Banco General, S.A. para financiar la construcción del Proyecto El Alto, y para cancelar anticipadamente los bonos corporativos que financiaron las construcciones de los Proyectos Pedregalito 1, Pedregalito 2 y Cochea.

Al 31 de diciembre de 2015, se había emitido la totalidad de ambas emisiones por la suma de B/.220,000,000 a través de la Bolsa de Valores de Panamá, las cuales fueron 100% suscritas por un sindicato de bancos liderado por Banco General, S. A. El monto a capital de ambas emisiones es pagadero a la fecha de vencimiento.

La emisión de bonos corporativos por B/.130,000,000 fue aprobada mediante Resolución SMV No.52-12 del 16 de febrero de 2012 por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Mediante Resolución 449-14 del 22 de septiembre de 2014, la Superintendencia del Mercado de Valores aprobó la modificación de términos y condiciones de dicha emisión (los "Bonos Iniciales").

Mediante Resolución 450-14 la Superintendencia del Mercado de Valores aprobó una nueva emisión pública de bonos corporativos de Hydro Caisán, S. A. por la suma de noventa millones de dólares B/.90,000,000 (los "Nuevos Bonos"), cuyos fondos han sido utilizados, para cancelar anticipadamente las emisiones públicas de bonos de las sociedades Generadora Pedregalito, S.A. y Generadora Alto Valle, S. A.

Como parte de los compromisos adquiridos en la emisión de los bonos corporativos, Hydro Caisán se comprometió como parte de las obligaciones de hacer y no hacer a causar que PPH y las demás Compañías de los Proyectos mantengan y cumplan de manera consolidada con ciertas razones financieras a ser evaluadas con base a los estados financieros consolidados de PPH y Subsidiarias.

El cálculo de las razones financieras inicia un año posterior a la Fecha de Entrada en Operación Comercial del Proyecto de Hydro Caisán, a partir del último día del cuarto trimestre fiscal consecutivo completo después del inicio de operación comercial de El Alto (según certificación del CND y del Ingeniero Independiente) y cada trimestre fiscal posterior.

Como consecuencia de la pobre hidrología que ha afectado al país, Hydro Caisán no se encuentra en cumplimiento de las razones financieras efectivas a partir de los estados financieros al 31 de diciembre de 2015. Hydro Caisán solicitó a Banco General, S.A., en su calidad de agente de pago, registro y

transferencia, el gestionar una aprobación de dispensa al cumplimiento de dichas razones financieras por parte de la mayoría de tenedores de los bonos corporativos. Dicha aprobación fue recibida el 29 de marzo de 2016, y es válida por un período o plazo de un (1) año contado a partir del 31 de diciembre de 2015.

Patrimonio

El Patrimonio de Hydro Caisán al 31 de diciembre de 2015 es de B/.14,207,424. Al 31 de diciembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013 el Patrimonio totalizó B/.13,111,495 y B/.6,648,209, respectivamente. El Patrimonio tangible, el cual incluye cuentas por pagar a su matriz, totalizó B/.99,876,932 al 31 de diciembre de 2015 y B/.99,174,680 al 31 de diciembre de 2014 y B/.73,098,817 al 31 de diciembre de 2013.

D. Análisis de Perspectivas

Dos factores importantes en los resultados financieros Hydro Caisán son la hidrología y los precios de energía en el mercado ocasional.

La hidrología como mencionamos en el análisis de resultados, fue significativamente impactada durante el 2015 por el fenómeno de El Niño, el cual los expertos esperan empiece a disiparse a partir del segundo semestre del 2016.

Aunque Hydro Caisán cuenta con un alto nivel de contratos con precios fijos para su energía, un porcentaje significativo de su producción estimada anual está sujeto a los precios en el mercado ocasional. Los precios en el mercado ocasional son impactados por diferentes variables entre ellas el precio del petróleo, el comportamiento de los embalses de las principales hidroeléctricas del país, la producción de plantas de generación existentes, la entrada de nuevas fuentes de generación, limitaciones con respecto al sistema nacional de transmisión y la demanda de energía en el país. En el 2015 y hasta la fecha en el 2016, los precios en el mercado ocasional han tenido una reducción significativa en comparación a los niveles de los últimos años, en línea con la reducción en los precios internacionales del petróleo. Esta reducción ha sido favorable para las compras en el mercado ocasional a las que debieron hacerle frente los proyectos para cumplir con sus obligaciones contractuales, pero negativa para la producción en exceso de contrataciones durante los meses lluviosos.

III. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS

A. Identidad, funciones y otra información relacionada.

1. Directores y Dignatarios, Ejecutivos y Administradores.

Al 31 de diciembre de 2015 los Directores y Dignatarios de Hydro Caisán son los siguientes:

Patrick P. Kelly – Director y Presidente

El Sr. Kelly obtuvo un título de Licenciado en Contabilidad y Finanzas de la Universidad de Otago, Nueva Zelanda en 1989. De 1990 a 1996, se desempeñó como banquero de inversiones con Credit Suisse First Boston en Nueva Zelanda, Australia y los Estados Unidos. Posteriormente, trabajó para Morgan Stanley, de 1996 a 2006, en los Estados Unidos y en Inglaterra, como Director Administrativo (Managing Director). Su enfoque durante esta época fue en el sector energético. El Sr. Kelly es el Presidente de PPH. El Sr. Kelly tiene dentro de sus funciones el convocar y proponer el orden del día en las Asambleas de Accionistas Ordinarias y/o Extraordinarias.

Juan Ramón Brenes – Director y Secretario

El Sr. Brenes obtuvo su título de Bachelor of Science en Ingeniería Mecánica de la Universidad de Lowell, Massachusetts y su Maestría en Economía Empresarial en INCAE. Es Director de PPH, MHC Holdings, Ltd., Banco General, S.A., Caldera Energy Corp., Electrogeneradora del Istmo, S.A., Melones Oil



Terminal, Inc., Torres Andinas, S.A. Ocupó el cargo de Vicepresidente de Finanzas de Multi Holding Corporation desde el 2000 al 2004, y diversas posiciones ejecutivas en Banco Comercial de Panamá, S.A. desde 1991 al 2000.

Guillermo O. Chapman III Director y Tesorero

El Sr. Chapman obtuvo su título en Economía (B.A.) de Tufts University, y posee una Maestría en Administración de Empresas (M.B.A.) de Southern Methodist University. Es Director y Vicepresidente de PPH, Empresa General de Seguros, S.A., Profuturo – Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantía, S.A., Empresa General de Capital, Presidente de Plastiglas Holding Co., Inc., y Director y Vicepresidente Ejecutivo de Empresa General de Capital S.A.

2. Ejecutivos Principales

Los miembros ejecutivos del grupo de PPH supervisan y coordinan las actividades de Hydro Caisán en sus campos de especialización respectivos:

Gilberto Ferrari Pedreschi – Gerente General

Nacionalidad: Panameño
Fecha de Nacimiento: 23 de noviembre de 1968
Domicilio Comercial: Torre V (Bladex), Piso 9, Costa del Este
No. de Teléfono: (507) 306-7800
Email: gferrari@panamapower.net

El Sr. Ferrari obtuvo su título de Ingeniero Industrial de la Universidad Latinoamericana de Ciencia y Tecnología (ULACIT) en Panamá, y su Maestría en Administración de Empresas y Finanzas de la misma Universidad. Se ha desempeñado como ejecutivo en el sector industrial, en desarrollo de proyectos y en el sector de servicios de telecomunicaciones de nuestro país.

A partir del 2008 el Ing. Ferrari se incorpora al grupo de PPH, dentro de sus principales funciones podemos mencionar:

- Desarrollo de nuevos negocios para el grupo PPH
- Responsabilidad de la construcción de las centrales
- Administración, operación y mantenimiento de las centrales hidroeléctricas
- Relación y negociación con los contratistas de los proyectos
- Representar a la empresa ante el regulador, ETESA, CND y contrapartes del mercado eléctrico en general

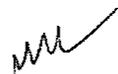
Marlene Cardoze – Vicepresidente de Finanzas

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 19 de septiembre de 1972
Domicilio Comercial: Torre V (Bladex), Piso 9, Costa del Este
No. de Teléfono: (507) 306-7800
Email: mcardoze@panamapower.net

La Sra. Cardoze obtuvo su título de Licenciada en Administración de Empresas (B.A.) de Rhodes College, en Memphis, Tennessee, y su Maestría en Administración de Empresas con énfasis en Finanzas de la Universidad Latinoamericana de Ciencia y Tecnología (ULACIT) en Panamá. Ocupó el cargo de Vicepresidente de Instituciones Financieras en Citibank N.A. Panamá, en donde laboró desde 1998 hasta el 2008. Anterior a esto trabajó en Bladex y Lloyds Bank Panamá como analista financiera.

A partir del 2008, la Sra. Cardoze se incorpora al grupo de PPH como Vicepresidente de Finanzas, dentro de sus principales funciones podemos mencionar:

- Supervisión de las áreas financieras, contable, administrativa y de recursos humanos del grupo.



- Liderar la preparación y ejecución del presupuesto global del grupo, velar por el cumplimiento del mismo.
- Asegurar el cumplimiento de los reportes e informes aplicables a empresas y emisiones públicas, siendo apoderada para la firma de los mismos.
- Administración del portafolio de seguros del grupo.
- Relación con los accionistas.

Mario Elías Herrera – Director de Operaciones

Nacionalidad: Panameño
 Fecha de Nacimiento: 16 de febrero de 1955
 Domicilio Comercial: Torre V (Bladex), Piso 9, Costa del Este
 No. de Teléfono: (507) 306-7800
 Email: mherrera@panamapower.net

El Sr. Herrera obtuvo su Licenciatura en Ingeniería Mecánica y su Maestría en Ingeniería Mecánica con especialidad en turbinas de gas y vapor de la Universidad Patricio Lumumba en Moscú. Posteriormente obtuvo un Postgrado en Finanzas de la Universidad Autónoma de México.

El Sr. Herrera tiene más de treinta años de experiencia en el sector de generación eléctrica en Panamá, habiendo abarcado las áreas de operación, mantenimiento, gerencia, diseño y construcción de diversos proyectos para la empresa estatal IRHE desde 1979 hasta 1999. A partir de 1999, y a raíz de la privatización del IRHE, el Sr. Herrera se desempeñó como Gerente de Planta de AES Turbinas de Gas, Panamá (40MW), 1999-2000, Gerente de Planta de AES Bayano Panamá (150MW), 2000-2002, y AES Chiriquí, Panamá (130MW), 2002-2008, periodo durante el cual estuvo a cargo de las operaciones, mantenimiento y repotenciación de estas plantas.

A partir del 2008, el Sr. Herrera se incorpora al grupo de PPH como Gerente de Operaciones, dentro de sus principales funciones se pueden mencionar:

- Garantizar la correcta administración y continuidad operativa de las plantas Pedregalito 1, Pedregalito 2, Cochea, y El Alto.
- Garantizar el cumplimiento de las políticas, requerimientos y normas de seguridad y ambiente para asegurar la continuidad de la producción de energía.
- Garantizar la administración del presupuesto para la operación y mantenimiento de las centrales.
- Desarrollar lineamientos específicos de dirección y liderazgo dentro del grupo para establecer la coordinación entre las áreas de operaciones.
- Cumplir con los objetivos anuales y coordinar con el personal las mejores prácticas operativas.

3. Asesores Legales

Los asesores legales principales de Hydro Caisán son Arias, Fábrega y Fábrega, con oficinas en el PH ARIFA, Boulevard Oeste, Santa María Business District, Ciudad de Panamá, Tel 205-7000, Fax 205-7001, atención: Estif Aparicio.

4. Auditores

Los auditores de Hydro Caisán son PriceWaterhouseCoopers, con oficinas en Ave. Samuel Lewis y Calle 55-E, Ciudad de Panamá. Tel. 206-9200, Fax 264-5627, atención: Diana Lee.

B. Compensación

Hydro Caisán no realizó pagos a sus directores durante el 2015, Hydro Caisán no mantiene planes de opción de acciones para sus directores ni colaboradores.

C. Prácticas de la Directiva

Los negocios de Hydro Caisán son administrados y dirigidos por la Junta Directiva, la misma está integrada por tres Directores, cuyo número podrá ser aumentado hasta un máximo de 7 miembros. Las vacantes que ocurran en la Junta Directiva podrán ser llenadas temporalmente por acuerdo de la mayoría del resto de los miembros de la misma, hasta tanto estas vacantes sean ocupadas en forma definitiva por las personas que la Junta de Accionistas designe a tales efectos.

D. Empleados

Al 31 de diciembre de 2015, Hydro Caisán contaba con 12 colaboradores.

E. Propiedad Accionaria

Hydro Caisán es una empresa panameña, 100% subsidiaria y controlada por PPH.

Grupo de Empleados	Número de acciones	% del total	Número de accionistas	% del Número de accionistas
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores	-	-	-	-
Otros Empleados	-	-	-	-

IV. ACCIONISTAS

A. Identidad y Número de Acciones

La identidad y número de acciones de Hydro Caisán se presenta a continuación:

Accionista	Número de acciones	% del total	Número de accionistas	% del Número de accionistas
Panama Power Holdings, Inc.	20,150	100%	1	100%
Total	20,150	100%	1	100%

El capital autorizado de Hydro Caisán es de 25,000 acciones comunes sin valor nominal.

Al 31 de diciembre de 2015 de Hydro Caisán no mantenía acciones en tesorería ni tampoco compromisos de aumentar el capital ni obligaciones convertibles.

En agosto de 2011, Hydro Caisán emitió 110 acciones producto de la fusión de empresas dueñas de terrenos en donde se desarrollaba el proyecto. Excluyendo lo anterior, Hydro Caisán en los últimos cinco años no ha emitido nuevas acciones ni ha recibido aportes de capital que no hayan sido pagados en efectivo. Hydro Caisán no mantiene capital autorizado no emitido y no mantiene compromiso alguno de incrementar su capital.

A la fecha de este reporte Hydro Caisán cuenta con 20,150 acciones emitidas y en circulación, sin valor nominal.

Hydro Caisán no tiene arreglos que incluyan a empleados en el capital, ni reconoce opciones de acciones u otros valores.

B. Presentación Tabular de la Composición Accionaria

La composición accionaria de Hydro Caisán al 31 de diciembre de 2015 es la siguiente:

Grupo de Acciones	Número de acciones	% del total	Número de accionistas	% del Número de accionistas
1 - 25,000	20,150	100%	1	100%
25,001 - 50,000	-	-	-	-
50,001 - 100,000	-	-	-	-
Más de 100,000	-	-	-	-
Total	20,150	100%	1	100%

No existe arreglo alguno que pueda en fecha subsecuente resultar en un cambio de control accionario de Hydro Caisán.

V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

Las transacciones con partes relacionadas al 31 de diciembre de 2015 son las siguientes:

	2015	2014
Transacciones con partes relacionadas		
Cuentas por Cobrar		
Generadora Pedregalito, S.A.	B/. 40,175,032	B/. 39,978,532
Generadora Río Chico, S.A.	10,409,927	10,409,927
Generadora Alto Valle, S.A.	<u>24,915,950</u>	<u>24,915,950</u>
	B/. <u>75,500,909</u>	B <u>75,304,409</u>
Cuentas por Pagar		
Panama Power Management Services, S. A.	B/. 86,757	B/. 58,832
Panama Power Holdings, Inc. (accionista)	84,387,477	85,104,613
Generadora Alto Valle, S.A.	100,000	100,000
Generadora Río Chico, S.A.	611,874	316,340
Generadora Pedregalito, S.A.	<u>483,400</u>	<u>483,400</u>
	B/. <u>85,669,508</u>	B/. <u>86,063,185</u>

VI. TRATAMIENTO FISCAL

De conformidad con el Artículo 269(1) del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999 y con lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2006, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de los Bonos para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto de dividendos, ni del impuesto complementario, siempre y cuando los Bonos estén registradas en la Superintendencia del Mercado de Valores y dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

Si los Bonos no son enajenados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado, de conformidad con la Ley Número 18 del 19 de junio del 2006, (i) el vendedor estará sujeto al impuesto sobre la renta en Panamá sobre las ganancias de capital realizadas en efectivo sobre la venta de las acciones, calculado a una tasa fija de diez por ciento (10%), (ii) el comprador estará obligado a retenerle al vendedor una cantidad igual al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, como un adelanto respecto del impuesto sobre la renta sobre las ganancias de capital pagadero por el vendedor, y el comprador tendrá que entregar a las autoridades fiscales la cantidad retenida dentro de diez (10) días

posteriores a la fecha de retención, (iii) el vendedor tendrá la opción de considerar la cantidad retenida por el comprador como pago total del impuesto sobre la renta respecto de ganancias de capital, y (iv) si la cantidad retenida por el comprador fuere mayor que la cantidad del impuesto sobre la renta respecto de ganancias de capital pagadero por el vendedor, el vendedor tendrá derecho de recuperar la cantidad en exceso como un crédito fiscal.

VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACION

A. Resumen de la Estructura de Capitalización.

1. Acciones y Títulos de Participación

TIPO DE VALOR Y CLASE	CANTIDAD DE VALORES EMITIDOS Y EN CIRCULACION	LISTADO BURSÁTIL	CAPITALIZACIÓN DE MERCADO
N/A	N/A	N/A	N/A

2. Títulos de Deuda

TIPO DE VALOR Y CLASE	CANTIDAD DE VALORES EMITIDOS Y EN CIRCULACION	LISTADO BURSÁTIL	CAPITALIZACIÓN DE MERCADO*
Bonos Corporativos	B/. 130,000,000	HCAI0700000623A	B/. 130,325,000
Bonos Corporativos	B/.90,000,000	HCAI0650000921A	B/.89,910,000

* Al 31 de diciembre de 2015

B. Descripción y Derechos de los Títulos

1. Capital Accionario

Las acciones serán nominativas o al portador y cada una tiene derecho a un voto en las reuniones de Asambleas General de Accionistas.

A la fecha de emisión de estos estados financieros Hydro Caisán tiene emitidas y en circulación un total de 20,150 acciones, las cuales se encuentran totalmente pagadas.

Mediante Escritura Pública No. 12280 del 28 de junio de 2011 se autorizó aumentar el capital social de Hydro Caisán a 25,000 acciones, sin valor nominal.

2. Títulos de Participación

Hydro Caisán no ha emitido títulos de participación distintos a las acciones comunes antes descritas.

3. Títulos de Deuda

Emisión de bonos corporativos por B/.130,000,000, registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución SMV No. 52-12 del 16 de febrero de 2012 y modificada mediante Resolución SMV No.449-14 del 22 de septiembre de 2014 y listados ante la Bolsa de Valores de Panamá, esta emisión fue estructurada por Banco General, S.A. para financiar la construcción del Proyecto El Alto.

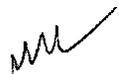
Emisión de Bonos corporativos por B/.90,000,000 registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución SMV No. 450-14 del 22 de septiembre de 2014 listados ante la Bolsa de Valores de Panamá, esta emisión fue estructurada por Banco General, S.A. y cuyos fondos han sido

utilizados, para cancelar anticipadamente las emisiones públicas de bonos de las sociedades Generadora Pedregalito, S.A. y Generadora Alto Valle, S. A.

Al 31 de diciembre de 2015, se había emitido la totalidad de ambas emisiones por la suma de B/.220,000,000 a través de la Bolsa de Valores de Panamá, las cuales fueron 100% suscritas por un sindicato de bancos liderado por Banco General, S. A. El monto a capital de ambas emisiones es pagadero a la fecha de vencimiento.

C. Información del Mercado

Los Bonos se encuentran registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores y listados ante la Bolsa de Valores de Panamá.



**II PARTE
RESUMEN FINANCIERO**

Hydro Caisán, S.A.

Resumen Financiero

Para los años terminados el 31 de diciembre de 2015, 2014, 2013 y 2012

Estado de Situación Financiera	B/.	2015	2014	2013	2012
Ingresos Totales		27,736,434	16,844,879	12,000	12,000
Margen Operativo		42%	73%	N/A	N/A
Costos de Energía y Operativos		15,956,643	4,509,573	732,519	441,175
Costos Financieros neto		10,250,239	3,719,046	13,116	780
Utilidad o (Pérdida) Neta		1,345,754	6,463,286	(733,635)	(429,955)
Acciones en circulación		20,150	20,150	20,150	20,150
Utilidad o (Pérdida) por acción		67	321	(36)	(21)
Depreciación y Amortización		6,864,734	2,496,003	766	-
Utilidades o (Pérdidas) no recurrentes		-	-	-	-
Acciones promedio en circulación		20,150	20,150	20,150	20,150

Balance General	B/.	2015	2014	2013	2012
Activo Circulante		12,443,972	10,724,314	6,100,012	22,144,577
Activos Totales		320,316,171	325,003,357	208,163,904	148,449,295
Pasivo Circulante		13,036,189	17,689,585	10,198,773	4,953,670
Deuda Financiera a Largo Plazo, neta		216,660,942	216,167,925	124,837,238	95,862,310
Cuentas por pagar - compañías relacionadas		85,669,508	86,063,185	66,450,608	38,486,175
Capital Pagado		8,419,863	8,419,863	8,419,863	8,419,863
Utilidades no distribuidas (Déficit Acumulado)		6,037,386	4,691,632	(1,771,654)	(1,038,019)
Impuesto Complementario		(249,825)	-	-	-
Total patrimonio tangible*		99,876,932	99,174,680	73,098,817	45,868,019
Razones Financieras		2015	2014	2013	2012
Dividendo/Acción	B/.	N/A	N/A	N/A	N/A
Deuda Total/Patrimonio tangible	%	229.98%	235.80%	184.73%	219.80%
Capital de Trabajo	B/.	(592,217)	(6,965,271)	(4,098,761)	17,190,907
Razón Corriente	x	1.0	0.6	0.6	4.5
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	x	1.1	3.3	N/A	N/A

* Incluye cuentas por pagar relacionadas



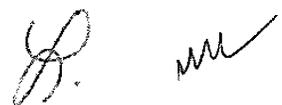
**III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS**

Se anexan Estados Financieros al 31 de diciembre de 2015, auditados por PriceWaterhouseCoopers.



Hydro Caisán, S. A.

Informe y Estados Financieros
31 de diciembre de 2015

Two handwritten signatures in black ink, one on the left and one on the right, located in the bottom right corner of the page.

Hydro Caisán, S. A.

**Índice para los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015**

	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 2
Estados Financieros:	
Balance General	3
Estado de Resultados	4
Estado de Cambios en el Patrimonio	5
Estado de Flujos de Efectivo	6
Notas a los Estados Financieros	7 - 30





Informe de los Auditores Independientes

A la Junta Directiva y Accionista de
Hydro Caisán, S. A.

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Hydro Caisán, S. A. (la “Compañía”), que comprenden el balance general al 31 de diciembre de 2015, y los estados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de las políticas de contabilidad más significativas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, y por el control interno que la Administración determine sea necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas Normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener una seguridad razonable de que los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría incluye realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los importes y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error. Al realizar estas evaluaciones de riesgo el auditor considera el control interno relevante para la preparación y presentación razonable por parte de la entidad de los estados financieros, con el objeto de diseñar los procedimientos de auditoría que son apropiados de acuerdo a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría incluye también, evaluar lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones de contabilidad efectuadas por la Administración, así como evaluar la presentación de conjunto de los estados financieros.



A la Junta Directiva y Accionista de
Hydro Caisán, S. A.
Página 2

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Hydro Caisán, S. A. al 31 de diciembre de 2015, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

PricewaterhouseCoopers

30 de marzo de 2016
Panamá, República de Panamá

Hydro Caisán, S. A.

Balance General 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

	2015	2014
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo	2,069,090	2,195,863
Cuentas por cobrar (Nota 5)	6,271,966	6,337,369
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas (Nota 13)	924,655	924,655
Inventario de repuestos y suministros	485,853	387,853
Gastos pagados por anticipado (Nota 7)	2,514,493	677,233
Otros activos (Nota 9)	177,915	201,341
Total de activos circulantes	<u>12,443,972</u>	<u>10,724,314</u>
Activos no circulantes		
Efectivo restringido (Nota 6)	7,324,603	7,194,130
Propiedad, planta y equipo, neto (Nota 12)	225,442,129	232,337,198
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas (Nota 13)	74,576,254	74,379,754
Activos intangibles, neto (Nota 10)	353,842	361,113
Impuesto sobre la renta diferido (Nota 17)	164,590	-
Otros activos (Nota 9)	10,781	6,848
Total de activos no circulantes	<u>307,872,199</u>	<u>314,279,043</u>
Total de activos	<u>320,316,171</u>	<u>325,003,357</u>
Pasivos y Patrimonio		
Pasivos circulantes		
Cuentas por pagar (Nota 11)	3,572,534	9,588,378
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 13)	9,282,031	8,058,832
Otros pasivos	181,624	42,375
Total de pasivos circulantes	<u>13,036,189</u>	<u>17,689,585</u>
Pasivos no circulantes		
Cuentas por pagar - compañía relacionada (Nota 13)	76,387,477	78,004,353
Bonos por pagar, neto (Nota 14)	216,660,942	216,167,925
Otros pasivos	24,139	29,999
Total de pasivos no circulantes	<u>293,072,558</u>	<u>294,202,277</u>
Total de pasivos	<u>306,108,747</u>	<u>311,891,862</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
Impuesto complementario	(249,825)	-
Utilidades no distribuidas	6,037,386	4,691,632
Total de patrimonio	<u>14,207,424</u>	<u>13,111,495</u>
Total de pasivos y patrimonio	<u>320,316,171</u>	<u>325,003,357</u>

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

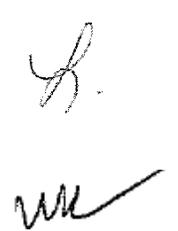


Hydro Caisán, S. A.

Estado de Resultados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

	2015	2014
Ingresos		
Venta de energía (Nota 15)	<u>27,677,833</u>	<u>16,832,879</u>
Costos de Energía		
Compras de energía y costos asociados	5,002,048	3,840
Cargo de transmisión	<u>1,133,222</u>	<u>577,834</u>
Total de costos de energía	<u>6,135,270</u>	<u>581,674</u>
Utilidad en venta de energía	<u>21,542,563</u>	<u>16,251,205</u>
Otros ingresos, neto	<u>58,601</u>	<u>12,000</u>
Gastos Operativos		
Operación y mantenimiento (Nota 8)	603,971	391,409
Depreciación y amortización (Notas 8, 10 y 12)	6,864,734	2,496,003
Generales y administrativos (Nota 8)	<u>2,352,668</u>	<u>1,040,487</u>
Total de gastos operativos	<u>9,821,373</u>	<u>3,927,899</u>
Utilidad operativa	11,779,791	12,335,306
Costos Financieros, Neto		
Costos financieros	10,277,946	3,724,651
Ingresos financieros	<u>(27,707)</u>	<u>(5,605)</u>
Total de costos financieros, neto	<u>10,250,239</u>	<u>3,719,046</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	1,529,552	8,616,260
Impuesto sobre la renta (Nota 17)	<u>183,798</u>	<u>2,152,974</u>
Utilidad neta	<u><u>1,345,754</u></u>	<u><u>6,463,286</u></u>

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



Hydro Caisán, S. A.

Estado de Cambios en el Patrimonio Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

	<u>Acciones Comunes</u>	<u>Capital Adicional Pagado</u>	<u>Impuesto Complementario</u>	<u>Utilidades no Distribuidas (Déficit Acumulado)</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2013	2,400,801	6,019,062	-	(1,771,654)	6,648,209
Utilidad neta	-	-	-	6,463,286	6,463,286
Saldo al 31 de diciembre de 2014	2,400,801	6,019,062	-	4,691,632	13,111,495
Utilidad neta	-	-	-	1,345,754	1,345,754
Impuesto complementario	-	-	(249,825)	-	(249,825)
Saldo al 31 de diciembre de 2015	<u>2,400,801</u>	<u>6,019,062</u>	<u>(249,825)</u>	<u>6,037,386</u>	<u>14,207,424</u>

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



Hydro Caisán, S. A.

Estado de Flujos de Efectivo Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

	2015	2014
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	1,529,552	8,616,260
Ajustes para conciliar la utilidad antes del sobre la renta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Amortización de costos de financiamiento diferido	577,693	323,898
Depreciación y amortización	6,857,463	2,493,579
Amortización de activo intangible	7,271	2,424
Gasto de intereses	9,630,033	3,448,659
Disposición de activo fijo	115,199	-
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Cuentas por cobrar	65,403	(6,333,369)
Inventario de repuestos y consumibles	(98,000)	(387,853)
Gastos pagados por adelantado	(32,674)	(674,932)
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	(196,500)	(1,401,099)
Cuentas por pagar – compañías relacionadas	(393,677)	-
Activos intangibles	-	(363,537)
Otros activos	19,493	5,902,769
Cuentas por pagar	(4,929,487)	273,453
Otros pasivos	133,389	(22,871)
Impuesto sobre la renta pagado	(3,239,331)	-
Intereses pagados	(9,630,033)	(3,422,280)
	<u>415,794</u>	<u>8,455,101</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>(77,593)</u>	<u>(32,809,705)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Efectivo restringido	(130,473)	(7,194,130)
Cuentas por cobrar- compañías relacionadas	-	(73,903,310)
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	-	19,612,577
Costo de financiamiento diferido	(84,676)	(1,990,243)
Impuesto complementario	(249,825)	-
Producto de la emisión de bonos	-	90,000,000
	<u>(464,974)</u>	<u>26,524,894</u>
(Disminución) aumento neto en el efectivo	(126,773)	2,170,290
Efectivo al inicio del año	<u>2,195,863</u>	<u>25,573</u>
Efectivo al final del año	<u><u>2,069,090</u></u>	<u><u>2,195,863</u></u>

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



Hydro Caisán, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

1. Información General

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

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

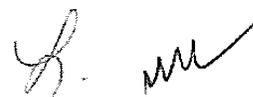
Mediante Resolución AN No.5930-Elec de 4 de febrero de 2013, la ASEP aprobó modificaciones a la cláusula 5ª del Contrato de Concesión, para extender el plazo para la terminación de obras e inicio de operaciones de la Central Hidroeléctrica El Alto hasta el 1 de julio de 2014. La correspondiente Adenda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

Mediante Resolución AN No.7228-Elec de 2 de abril de 2014, la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) aprobó modificaciones a la cláusula 5 del Contrato de Concesión, para extender el plazo para la terminación de obras e inicio de operaciones de la central hidroeléctrica El Alto a más tardar el 31 de diciembre de 2014. La correspondiente Adenda al Contrato de Concesión fue refrendada por la Contraloría General de la República con fecha 12 de febrero de 2015.

La Compañía inició la generación de energía en agosto de 2014, mediante la entrada al Sistema Interconectado Nacional.

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 marzo de 2016.



Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas

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

Base de Preparación

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

La preparación de los estados financieros de conformidad con NIIF 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. Las estimaciones contables críticas y juicios en la aplicación de las políticas contables se revelan en la Nota 4.

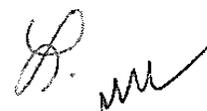
(a) Nuevas Normas y Enmiendas Adoptadas por la Compañía

No hay normas y enmiendas adoptadas por primera vez para el año que inició el 1 de enero de 2015 que hayan tenido un impacto material en los estados financieros de la Compañía.

(b) Nuevas Normas y Enmiendas aún no Adoptadas por la Compañía

Nuevas normas, interpretaciones y enmiendas a normas contables han sido publicadas, pero no son mandatorias para el año terminado el 31 de diciembre de 2015, y no han sido adoptadas anticipadamente por la Compañía. La evaluación del impacto de estas nuevas normas se presenta a continuación:

- NIIF 9 - Instrumentos Financieros. La NIIF 9 se refiere a la clasificación, reconocimiento, medición y baja de los activos financieros y pasivos financieros e introduce nuevas reglas para la contabilidad de cobertura. En julio de 2014, el IASB realizó cambios adicionales en las reglas de clasificación y medición, y también introdujo un nuevo modelo de deterioro. Estas últimas enmiendas completan ahora la nueva norma de instrumentos financieros. La Compañía todavía está en proceso de evaluar el impacto total de la NIIF 9. Esta norma es efectiva para los períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018 y se permite la adopción anticipada.



Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas

Base de Preparación (continuación)

(b) Nuevas Normas y Enmiendas aún no Adoptadas por la Compañía (continuación)

- NIIF- 15 Ingresos de contratos con Clientes - El IASB emitió una nueva norma para el reconocimiento de ingresos. Esta norma reemplazará la NIC 18, que abarca contratos de bienes y servicios y la NIC11 que cubre los contratos de construcción. La nueva norma se basa en el principio de que los ingresos se reconocen cuando el control del bien o servicio es transferido a un cliente, por lo que el concepto de control sustituye al concepto actual de los riesgos y beneficios. La Norma permite un enfoque retrospectivo modificado para la adopción. Bajo este enfoque las entidades reconocerán ajustes transitorios en las utilidades retenidas en la fecha de la aplicación inicial sin reestructurar el período comparativo. Solo se necesitará aplicar las nuevas reglas a los contratos que no se han completado en la fecha de la aplicación inicial. La Administración está evaluando el impacto de esta nueva norma actualmente, y no se puede estimar el impacto de la adopción de esta norma en los estados financieros. Esta norma es efectiva para períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2018 y se permite la adopción anticipada.

No existen otras normas, enmiendas e interpretaciones emitidas y que aún no son efectivas que podrían tener un impacto material en la Compañía.

Moneda Funcional y de Presentación

Los estados financieros están expresados en balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio y, en su lugar, el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América, es utilizado como moneda de curso legal y moneda funcional.

Activos Financieros

La Compañía clasifica sus activos financieros en la categoría de préstamos y cuentas por cobrar. La clasificación depende del propósito para el cual este activo financiero fue adquirido. La Administración determina la clasificación de los activos financieros en el registro inicial de reconocimiento.

Los préstamos y cuentas por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos y determinables que no son cotizables en el mercado activo. Los préstamos y cuentas por cobrar con vencimientos menores a 12 meses son incluidos en los activos circulantes.

Los activos financieros de la Compañía comprenden cuentas por cobrar - clientes y otros y efectivo en el balance general.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

Efectivo

Para propósitos del estado de flujos de efectivo, la Compañía considera como efectivo, el efectivo, los efectos de caja y los depósitos a la vista en instituciones financieras.

Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar son reconocidas inicialmente al valor razonable y subsecuentemente son medidas al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo, menos la provisión para deterioro de cuentas por cobrar, si aplica. Una provisión para deterioro de cuentas por cobrar es establecida cuando existe evidencia objetiva de que la Compañía no será capaz de cobrar el saldo adeudado de acuerdo a los términos originales (más de 30 días desde la presentación de la factura al cliente). La experiencia en cobrabilidad de la Compañía y alguna circunstancia extraordinaria que pudiese afectar la habilidad de que los clientes puedan cumplir con sus obligaciones, son consideradas indicadores del deterioro de una cuenta por cobrar.

La provisión, si hubiese, determinada es cargada a los resultados del período y acreditada a la provisión para deterioro de cuentas por cobrar. Las cuentas incobrables son cargadas contra la reserva.

Inventarios

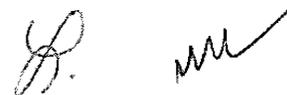
Los inventarios, que consisten en repuestos y suministros, son presentados al costo o valor de realización, el que sea menor. El costo de inventarios de los repuestos y suministros se determina utilizando el método de primera entrada primera salida (the first-in, first-out, FIFO, por sus siglas en inglés). Cada año, la Compañía evalúa la necesidad de registrar cualquier ajuste para deterioro u obsolescencia de inventario.

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 resultados 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.

Planta y equipo	20 a 40 años
Mobiliario y equipo	3 a 5 años
Equipo rodante	3 a 5 años
Equipos menores	3 a 5 años



Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

Propiedad, Planta y Equipo (continuación)

Los valores residuales de los activos y las vidas útiles son revisados al final de cada periodo sobre el que se informa y son ajustados si es apropiado.

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

Activos Intangibles

Servidumbre

La servidumbre (derecho de uso) se presenta en el balance general, 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.

Deterioro del Valor de Activos

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

Cuentas por Pagar

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

Títulos de Deuda Emitidos e Instrumentos de Capital

Los títulos de deuda emitidos son el resultado de los recursos que la Compañía recibe y son medidos inicialmente al valor razonable neto de los costos de transacción. Posteriormente, se miden al costo amortizado, utilizando el método de tasa de interés efectiva, excepto para los pasivos que la Compañía decida registrar a valor razonable con cambios en resultados. La Compañía clasifica los instrumentos de capital en pasivos financieros o en instrumentos de capital de acuerdo con la sustancia de los términos contractuales del instrumento.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

Impuesto sobre la Renta

El impuesto sobre la renta estimado es el impuesto a pagar sobre la renta gravable para el año, utilizando la tasa de impuesto vigente a la fecha del balance general y cualquier otro ajuste del impuesto sobre la renta de años anteriores.

El impuesto sobre la renta diferido se reconoce sobre las diferencias temporarias que resultan entre la base fiscal de los activos y pasivos y sus importes en libros en los estados financieros. Sin embargo, los pasivos por impuestos diferidos no se reconocen si surgen del reconocimiento inicial de la plusvalía; el impuesto sobre la renta diferido no se contabiliza si se deriva del reconocimiento inicial de un activo o pasivo en una transacción distinta de una combinación de negocios que en el momento de la transacción no afecta ni al resultado contable ni a la ganancia o pérdida.

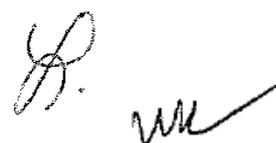
El impuesto diferido se determina usando la tasa impositiva que ha sido promulgada o sustancialmente promulgada a la fecha del balance general y que se esperan aplicar cuando el correspondiente activo por impuesto diferido se realice o el pasivo por impuesto diferido se liquide.

Los activos por impuestos diferidos se reconocen únicamente en la medida en que sea probable que futuras ganancias fiscales estén disponibles para que las diferencias temporarias puedan ser utilizadas.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan cuando existe un derecho legalmente exigible de compensar los activos impositivos corrientes con los pasivos por impuestos corrientes y cuando los activos y pasivos por impuestos diferidos relacionados se deriven del impuesto las ganancias correspondientes a la misma autoridad fiscal ya sea en la misma entidad fiscal o diferentes entidades gravadas donde exista la intención de liquidar los saldos en términos netos.

Acciones de Capital

Se clasifican como instrumentos de capital ciertos instrumentos financieros, de acuerdo con los términos contractuales de dichos instrumentos. Las acciones preferidas que no son redimibles a una fecha específica a opción del accionista y que no conlleva a obligaciones de dividendos, se presentan como acciones de capital. Esos instrumentos financieros son presentados como un componente dentro del patrimonio.



Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

Acciones de Capital (continuación)

Los costos de originación directamente atribuibles a la emisión del instrumento de capital son deducidos del costo original de dichos instrumentos.

Venta de energía

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

Ingresos por alquiler

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

Ingresos y Gastos por Intereses

Los ingresos y gastos por intereses son reconocidos en el estado de resultados, para todos los instrumentos financieros presentados a costo amortizado usando el método de tasa de interés efectiva.

El método de tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un activo o un pasivo financiero y de imputación del ingreso o gasto financiero a lo largo del plazo relevante. Cuando se calcula la tasa de interés efectiva, la Compañía estima los flujos futuros de efectivo considerando todos los términos contractuales del instrumento financiero (por ejemplo, opciones de prepago), pero no considera las pérdidas futuras de crédito. El cálculo incluye todas las comisiones y cuotas pagadas o recibidas entre las partes del contrato que son parte integral de la tasa de interés efectiva, los costos de transacción y cualquier otra prima o descuento. Los costos de transacción son los costos de originación, directamente atribuibles a la adquisición, emisión o disposición de un activo o pasivo.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

3. Administración del Riesgo Financiero e 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

La Compañía 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 de la Compañía a cuentas incobrables no es significativa. El riesgo de crédito surge de las cuentas bancarias y cuentas por cobrar.

En cuanto a las cuentas bancarias, la Compañía mantiene una concentración de sus depósitos con Banco General, S. A., el cual con una calificación de riesgo internacional de “BBB +” según la agencia calificadora Fitch Ratings.

En relación a las cuentas por cobrar, la Compañía 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. Las ventas realizadas a estos clientes representan aproximadamente (2014: 96%) del total de los ingresos y (2014: 95%) del total de las cuentas por cobrar al cierre del período. 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 diciembre de 2015.

Riesgo de Flujos de Efectivo y Valor Razonable sobre la Tasa de Interés

Los ingresos y los flujos de efectivo operativos de la Compañía son sustancialmente independientes de los cambios en las tasas de interés, ya que la Compañía no tiene activos importantes que generen interés excepto por los excedentes de efectivo.

El riesgo de tasas de interés se origina principalmente por préstamos bancarios y bonos por pagar a largo plazo.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

3. Administración del Riesgo Financiero e Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Riesgo de Liquidez

La Compañía finalizó la etapa de construcción del proyecto hidroeléctrico El Alto, para la cual se requirió tener suficiente efectivo para hacer frente a sus obligaciones. Los flujos de inversión requeridos por el proyecto, fueron cubiertos con el soporte financiero de la tenedora, financiamiento bancario y emisión de bonos.

El riesgo de liquidez es el riesgo que la Compañía no sea capaz de cumplir con sus obligaciones. Para administrar el riesgo de liquidez, la Compañía tiene la obligación de cumplir con los covenants de los bonos por pagar. (Véase Nota 14)

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 diciembre de 2015		
Bonos por pagar	-	288,878,333
Cuentas por pagar	3,572,534	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	9,282,031	76,387,477
Otros pasivos	181,624	24,139
31 de diciembre de 2014		
Bonos por pagar	-	317,915,278
Cuentas por pagar	9,588,378	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	8,058,832	78,004,353
Otros pasivos	42,375	29,999

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.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Administración de Riesgo de Capital (continuación)

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

	2015	2014
Total de bonos por pagar (Nota 14)	220,000,000	220,000,000
Menos: Efectivo	(2,069,090)	(2,195,863)
Efectivo restringido	<u>(7,324,603)</u>	<u>(7,194,130)</u>
Deuda neta	<u>210,606,307</u>	<u>210,610,007</u>
Patrimonio neto tangible		
Cuentas por pagar – compañías relacionadas	85,669,508	86,063,185
Total de patrimonio	<u>14,207,424</u>	<u>13,111,495</u>
Total de patrimonio neto tangible	<u>99,876,932</u>	<u>99,174,680</u>
Total de capital	<u>310,483,239</u>	<u>309,784,687</u>
Razón de apalancamiento	<u>68%</u>	<u>68%</u>

Valor Razonable

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

Nivel 1: Precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos y pasivos idénticos a la fecha de medición.

Nivel 2: Variables distintas a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para el activo o pasivo, ya sea directamente (es decir, como precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).

Nivel 3: Variables no observables para el activo y pasivo.

La Compañía no mantiene activos y pasivos registrados a valor razonable en el balance general. Para los instrumentos financieros que no están registrados a su valor razonable en el balance general, su valor en libros se aproxima a su valor razonable, debido a su naturaleza de corto plazo y bajo riesgo de créditos (en los casos de activos). Estos instrumentos financieros incluyen: el efectivo en banco, cuentas por cobrar, cuentas por pagar proveedores, obligaciones financieras de corto y cuentas con relacionadas.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

4. Estimaciones Contables Críticas y Juicio en la Aplicación de las Políticas Contables

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 críticas

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 del siguiente año se exponen a continuación:

(a) Depreciación de propiedad, planta y equipo

La Compañía 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

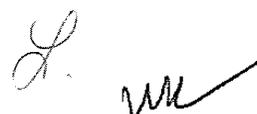
La Compañía está sujeta al impuesto sobre la renta en Panamá. Existe un juicio significativo que se requiere en la determinación de la provisión para impuestos sobre la renta. Cuando el resultado final de estos asuntos fiscales es diferente a los montos registrados inicialmente, dichas diferencias afectarán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

5. Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar consisten de:

	2015	2014
Clientes	<u>6,271,966</u>	<u>6,337,369</u>

Todas las cuentas por cobrar deben ser cobradas en los próximos dos meses. Al 31 de diciembre de 2015, no había cuentas por cobrar vencidas y deterioradas, por lo cual no se ha registrado ninguna provisión para cuentas incobrables.



Hydro Caisán, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

6. Efectivo Restringido

Al 31 de diciembre de 2015, el saldo de los bonos corporativos emitidos por la Compañía totalizaba B/.220,000,000 (véase Nota 14). El producto de dichas emisiones se utilizó para repagar financiamiento de préstamo de construcción, y finalizar la construcción de la central El Alto, y para cancelar anticipadamente las emisiones públicas de bonos corporativos de las sociedades afiliadas Generadora Pedregalito, S. A. y Generadora Alto Valle, S. A.

Como parte de los acuerdos establecidos en los prospectos 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 Hydro Caisán, 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 correspondiente a seis meses. El saldo del efectivo restringido es de B/.7,324,603 (2014: B/.7,194,130).

7. Gastos Pagados por Adelantado

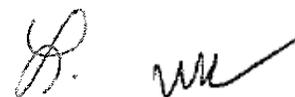
Los gastos pagados por adelantado se detallan de la siguiente manera:

	2015	2014
Impuesto sobre la renta pagado por adelantado	1,772,463	50
Seguros	633,739	677,183
Otros	108,291	-
	<u>2,514,493</u>	<u>677,233</u>

8. Gastos Operativos

Los gastos operativos se resumen a continuación:

	2015	2014
Depreciación y amortización	6,864,734	2,496,003
Costo de personal	866,074	458,738
Ambiente y regulador	54,994	43,523
Mantenimiento de planta	115,909	34,629
Servicios públicos, alquileres y gastos de oficina	162,392	28,332
Vehículos y transporte	80,108	59,840
Vigilancia	39,003	11,912
Honorarios profesionales y legales	72,584	71,182
Impuestos generales	141,148	155,096
Fianzas y seguros	1,064,690	412,948
Ayuda comunitaria	332,966	150,224
Otros	26,771	5,472
	<u>9,821,373</u>	<u>3,927,899</u>



Hydro Caisán, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

9. Otros Activos

Los otros activos se detallan de la siguiente manera:

	2015	2014
Adelanto a proveedor	42,311	65,738
Adelanto en compras de terreno	135,604	135,603
Depósito de garantía	2,500	2,500
Otros	<u>8,281</u>	<u>4,348</u>
	188,696	208,189
Menos porción circulante	<u>177,915</u>	<u>201,341</u>
	<u>10,781</u>	<u>6,848</u>

10. Activos Intangibles

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

	2015	2014
Saldo neto al inicio del año	361,113	-
Adiciones	-	363,537
Amortización del año	<u>(7,271)</u>	<u>(2,424)</u>
Saldo neto al final del año	<u>353,842</u>	<u>361,113</u>
Valor neto en libros		
Costo	363,537	363,537
Amortización acumulada	<u>(9,695)</u>	<u>(2,424)</u>
	<u>353,842</u>	<u>361,113</u>

11. Cuentas por Pagar

Las cuentas por pagar se presentan a continuación:

	2015	2014
Contratistas	2,004,997	7,168,636
Suplidores	473,375	235,404
Intereses por pagar	26,379	26,379
Impuesto sobre la renta por pagar	1,066,617	2,152,974
Otros	<u>1,166</u>	<u>4,985</u>
	<u>3,572,534</u>	<u>9,588,378</u>

Hydro Caisán, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015
(Cifras en balboas)

12. Propiedad, Planta y Equipo, Neto

La propiedad, planta y equipo se detallan a continuación:

	<u>Terrenos</u>	<u>Mobiliario y Equipo</u>	<u>Equipo Rodante</u>	<u>Herramientas y Equipos Menores</u>	<u>Planta y Equipo</u>	<u>Construcción en Proceso</u>	<u>Total</u>
Saldo neto al 31 de diciembre de 2013	3,453,283	-	-	-	-	198,567,789	202,021,072
Adiciones	315,060	70,181	54,424	51,160	12,249,643	20,069,237	32,809,705
Capitalización de Construcción	-	-	-	-	218,637,026	(218,637,026)	-
Depreciación	-	(10,678)	(9,199)	(5,373)	(2,468,329)	-	(2,493,579)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2014	3,768,343	59,503	45,225	45,787	228,418,340	-	232,337,198
Adiciones	-	2,717	-	34,306	40,570	-	77,593
Traslado	-	-	-	-	(115,199)	-	(115,199)
Depreciación	-	(23,584)	(9,198)	(17,127)	(6,807,554)	-	(6,857,463)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2015	3,768,343	38,636	36,027	62,966	221,536,157	-	225,442,129
2015							
Costo	3,768,343	72,898	55,190	85,467	230,812,040	-	234,793,938
Depreciación acumulada	-	(34,262)	(19,163)	(22,501)	(9,275,883)	-	(9,351,809)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2015	<u>3,768,343</u>	<u>38,636</u>	<u>36,027</u>	<u>62,966</u>	<u>221,536,157</u>	<u>-</u>	<u>225,442,129</u>
2014							
Costo	3,768,343	70,181	55,190	51,160	230,886,669	-	234,831,543
Depreciación acumulada	-	(10,678)	(9,965)	(5,373)	(2,468,329)	-	(2,494,345)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2014	<u>3,768,343</u>	<u>59,503</u>	<u>45,225</u>	<u>45,787</u>	<u>228,418,340</u>	<u>-</u>	<u>232,337,198</u>

Al 31 de diciembre de 2015 la propiedad, planta y equipo se encuentran en garantía de los bonos por pagar (Véase Nota 14). Al 31 de diciembre de 2014 se capitalizaron los intereses y comisiones bancarios por B/.12,990,783.

Hydro Caisán, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

13. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se presentan a continuación:

	2015	2014
Cuentas por Cobrar		
Generadora Pedregalito, S. A.	40,175,032	39,978,532
Generadora Río Chico, S. A.	10,409,927	10,409,927
Generadora Alto Valle, S. A.	<u>24,915,950</u>	<u>24,915,950</u>
	75,500,909	75,304,409
Menos: Porción circulante	<u>924,655</u>	<u>924,655</u>
Porción no circulante	<u><u>74,576,254</u></u>	<u><u>74,379,754</u></u>
Cuentas por Pagar		
Panama Power Management Services, S. A.	86,757	58,832
Panama Power Holdings, Inc.	84,387,477	85,104,613
Generadora Alto Valle, S. A.	100,000	100,000
Generadora Río Chico, S. A.	611,874	316,340
Generadora Pedregalito, S. A.	<u>483,400</u>	<u>483,400</u>
	85,669,508	86,063,185
Menos: Porción circulante	<u>9,282,031</u>	<u>8,058,832</u>
Porción no circulante	<u><u>76,387,477</u></u>	<u><u>78,004,353</u></u>

El 30 de septiembre de 2014, Hydro Caisán, S. A. suscribió Acuerdos de Reembolso con Generadora Pedregalito, S. A., Generadora Río Chico, S. A. y Generadora Alto Valle, S. A. mediante la cual cada una de estas se compromete a reembolsar a Hydro Caisán, S. A. todos los costos relacionados a su porción pro-rata sobre B/.39,484,514 Generadora Pedregalito, S. A., B/.10,281,291, Generadora Río Chico, S. A. y B/.24,137,504, Generadora Alto Valle, S. A. de la emisión de bonos corporativos públicos autorizada a Hydro Caisán, S. A. por la suma de B/.90,000,000 incluyendo pero no limitado a intereses, comisiones de estructuración, suscripción, agencia de pago y fiduciario, inscripción de hipotecas en registro público, abogados, y porción pro rata de la cuenta de reserva de la deuda mientras se encuentre vigente el financiamiento.

Panama Power Management Services, S. A. efectúa el pago de las obligaciones relacionadas a los empleados (salarios, cuotas patronales, entre otros) de la Compañía. La Compañía reembolsa estos costos a Panama Power Management Services, S. A. en la medida en que se incurren.

Hydro Caisán, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

13. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas (Continuación)

Transacciones con partes relacionadas

Durante el año, la Compañía tuvo las siguientes transacciones con compañías relacionadas:

	2015	2014
Venta de energía:		
Generadora Alto Valle, S. A.	6,899	1,841
Generadora Pedregalito, S. A.	7,868	926
Generadora Rio Chico, S. A.	<u>4,807</u>	<u>513</u>
	<u>19,574</u>	<u>3,280</u>
Compras de energía:		
Generadora Alto Valle, S. A.	3,836	8
Generadora Pedregalito, S. A.	10,163	37
Generadora Rio Chico, S. A.	<u>7,346</u>	<u>25</u>
	<u>21,345</u>	<u>70</u>

14. Bonos por Pagar

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía mantenía obligaciones, producto de bonos corporativos, respaldados por fianza solidaria de Panama Power Holdings, Inc., Generadora Pedregalito, S. A., Generadora Río Chico, S. A. y Generadora Alto Valle, S. A. y por un fideicomiso de garantía. Los bonos forman parte de dos emisiones de bonos corporativos por B/.130,000,000 y B/.90,000,000 en una sola Serie cada una, estructurada por Banco General, S. A. para financiar la construcción del Proyecto El Alto, y para cancelar anticipadamente los bonos corporativos que financiaron las construcciones de los Proyectos Pedregalito 1, Pedregalito 2 y Cochea.

Al 31 de diciembre de 2015, se habían emitido bonos corporativos por la suma de B/.220,000,000 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.

La emisión de bonos corporativos por B/.130,000,000 fue aprobada mediante Resolución SMV No.52-12 del 16 de febrero de 2012 por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Mediante Resolución No.449-14 del 22 de septiembre de 2014, la Superintendencia del Mercado de Valores aprobó la modificación de términos y condiciones de dicha emisión (los "Bonos Iniciales").

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

14. Bonos por Pagar (Continuación)

Mediante Resolución No.450-14 la Superintendencia del Mercado de Valores aprobó una nueva emisión pública de bonos corporativos de Hydro Caisán, S. A. por la suma de B/.90,000,000 (los “Nuevos Bonos”), cuyos fondos fueron utilizados, para cancelar anticipadamente las emisiones públicas de bonos de las sociedades Generadora Pedregalito, S. A. y Generadora Alto Valle, S. A.

La modificación a los bonos iniciales se solicitó 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 modificados 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.

El monto a capital de ambas emisiones es pagadero a la fecha de vencimiento.

A partir del 2014 para ambas emisiones:

El pago de intereses es trimestral y fijo con un cupón de 6.5%.

Hasta el 30 de septiembre de 2014, para la emisión de B/.130,000,00.

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 DEBITDA 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%



Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

14. Bonos por Pagar (Continuación)

Ambas emisiones están respaldadas 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, 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 de Generadora Pedregalito, S. A., Generadora Río Chico, S. A. y Generadora Alto Valle, S. A. (Compañías de los proyectos).

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 para cada una de las emisiones, correspondiente a seis meses de intereses.

Como parte de los compromisos adquiridos en la emisión de los bonos corporativos, Hydro Caisán, S.A. como emisor se comprometió como parte de las obligaciones de hacer y no hacer a causar que PPH y las demás Compañías de los Proyectos mantengan y cumplan de manera consolidada con las siguientes razones y compromisos financieros:

- (i) una Razón de Cobertura de Servicio de Deuda igual o mayor a dos (2.00x) para los últimos doce (12) meses;
- (ii) una Razón de Deuda Neta sobre EBITDA menor a cinco punto cinco (5.50x); y
- (iii) un Patrimonio Tangible Neto mínimo de US\$100,000,000 por un período de seis (6) meses después de la Fecha de Entrada en Operación Comercial del Proyecto del Emisor, entendiéndose que luego de la expiración del referido plazo, el requisito previsto en este párrafo (iii) dejará de aplicar.
- (iv) El Emisor y las demás Compañías de los Proyectos y PPH no podrán incurrir en Endeudamientos adicionales, excepto por los Endeudamientos Permitidos.

Todas las razones y obligaciones financieras antes citadas se evaluarán con base a los estados financieros consolidados de Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias.

El cálculo de las razones financieras iniciará un (1) año posterior a la Fecha de Entrada en Operación Comercial del Proyecto del Emisor, a partir del último día del cuarto trimestre fiscal consecutivo completo después del inicio de operación comercial de El Alto (según certificación del CND y del Ingeniero Independiente) y cada trimestre fiscal posterior.

Hydro Caisán, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

14. Bonos por Pagar (Continuación)

En caso de incumplimiento de las razones financieras u otras cláusulas pactadas en el contrato de préstamo, la Compañía cuenta con un período de cura de 30 días para solventar el incumplimiento, y adicionalmente, la Compañía tiene el derecho de solicitar una exención al Banco para evitar el efecto del pasivo convirtiéndose en pagadero bajo demanda.

Como consecuencia de la pobre hidrología que ha afectado al país, la Compañía no se encuentra en cumplimiento de las razones financieras efectivas a partir de los estados financieros al 31 de diciembre de 2015. En base a los hechos previos descritos, la Compañía solicitó a Banco General, S.A., en su calidad de agente entre acreedores, el gestionar una aprobación de dispensa al cumplimiento de dichas razones financieras por parte de la mayoría de tenedores de los bonos corporativos. Dicha aprobación fue recibida el 29 de marzo de 2016, y es válida por un período o plazo de un año contado a partir del 31 de diciembre de 2015.

La Compañía no ha tenido incumplimientos de intereses u otras cláusulas contractuales que no hayan sido aprobadas por la mayoría de tenedores de los bonos.

Banco General, S. A. actúa 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:

	2015	2014
Bonos corporativos iniciales con vencimiento el 30 de septiembre de 2021	130,000,000	130,000,000
Bonos corporativos nuevos con vencimiento el 30 de septiembre de 2021	90,000,000	90,000,000
Costos de financiamiento diferido, neto	<u>(3,339,058)</u>	<u>(3,832,075)</u>
Total de bonos por pagar, neto	<u>216,660,942</u>	<u>216,167,925</u>

El costo total por estructuración y registro de las emisiones de bonos ascendió a B/.4,662,735 el cual se amortiza durante la vida de las emisiones.

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

	2015	2014
Más de 5 años	<u>220,000,000</u>	<u>220,000,000</u>



Hydro Caisán, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

14. Bonos por Pagar (Continuación)

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

	2015	2014
Saldo al inicio del año	3,832,075	2,165,730
Adiciones	84,676	1,990,243
Amortización del año	<u>(577,693)</u>	<u>(323,898)</u>
Saldo neto al final del año	<u>3,339,058</u>	<u>3,832,075</u>

El valor razonable de los bonos por pagar al 31 de diciembre de 2015 es de B/.220,943,689, determinado en base de flujos descontados de caja utilizando una tasa del 6.272% y está incluido en el Nivel 2 de la jerarquía del valor razonable.

15. Ingresos

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

	2015	2014
<i>Venta de Energía</i>		
Venta de energía - contratada	23,415,366	15,791,065
Venta de capacidad - contratada	1,137,468	159,260
Venta de energía - mercado ocasional	2,470,421	534,013
Servicios auxiliares y otros	<u>654,578</u>	<u>348,541</u>
	<u>27,677,833</u>	<u>16,832,879</u>
<i>Otros Ingresos</i>		
Ingresos por alquiler	12,000	12,000
Otros	<u>46,601</u>	<u>-</u>
	<u>58,601</u>	<u>12,000</u>



Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

16. Compromisos

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 25 de julio de 2014, la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) aprobó la enmienda No.4 al Contrato DME-010-08 de Potencia y Energía suscrito entre Elektra Noreste, S. A. (ENSA) e Hydro Caisán, S. A., y la enmienda No.5 al Contrato No.05-08 de Potencia y Energía, suscrito entre Empresa Distribuidora Metro-Oeste (EDEMET), ambas enmiendas extienden la fecha de inicio del contrato hasta el 1 de enero de 2016. 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 diciembre de 2015, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A., 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) Contrato, que abarcan los períodos comprendidos del 1 de junio de 2014 al 31 de diciembre de 2015. Con fecha efectiva 25 de julio de 2014, la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) aprobó enmiendas a dichos contratos, en los cuales se extiende la fecha de inicio de suministro hasta el 1 de enero de 2015. El precio máximo por energía contratada será de B/.0.1095 Kwh. Al 31 de diciembre de 2015 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A., por la suma 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), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA), que abarcan los períodos comprendidos del 1 de julio de 2012 al 31 de diciembre de 2015. El precio por energía contratada será de B/.0.1450 Kwh. El inicio del contrato de suministro tendrá lugar el día en que inicie pruebas o el día de entrada en operación comercial de la planta.



Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

16. Compromisos (Continuación)

Contratos de Energía (continuación)

- 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 diciembre de 2015, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A., 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 diciembre de 2015 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A., por las sumas de B/.2,631,113 (EDEMET), B/.317,548 (EDECHI) y B/.1,587,741 (ENSA).

17. 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 (25%).
- 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 (25%), el mismo podrá elevar una solicitud ante la 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.

Hydro Caisán, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

17. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

El cargo a resultado de cada ejercicio por impuesto sobre la renta se presenta a continuación:

	2015	2014
Impuesto corriente	348,388	2,152,573
Impuesto diferido	<u>(164,590)</u>	<u>-</u>
	<u>183,798</u>	<u>2,152,974</u>

El impuesto sobre la renta difiere del monto calculado aplicando la tasa de impuesto vigente de 25%, debido al efecto de las siguientes partidas:

	2015	2014
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	<u>1,529,552</u>	<u>8,616,260</u>
Impuesto sobre la renta a la tasa impositiva	382,388	2,154,065
Efecto fiscal por arrastre de pérdidas	(72,030)	-
Efecto neto de ingresos no gravables	(6,927)	(1,401)
Efecto de actividades de impuesto diferido por arrastre de pérdidas	(164,590)	-
Efecto neto de gastos no deducibles y otros	<u>44,957</u>	<u>310</u>
Gasto de impuesto sobre la renta	<u>183,798</u>	<u>2,152,974</u>
Tasa efectiva	<u>12%</u>	<u>25%</u>



Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

17. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

El activo por impuesto sobre la renta diferido al 31 de diciembre de 2015 se calculó en base a la tasa impositiva vigente sobre el arrastre de pérdidas. El movimiento de impuesto sobre la renta diferido activo se presenta a continuación:

	2015	2014
Saldo al inicio del año	-	-
Adición por efecto de arrastre de pérdidas	<u>164,590</u>	<u>-</u>
Saldo al final del año	<u>164,590</u>	<u>-</u>

Crédito fiscal por inversión directa

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.

La Compañía completó la documentación requerida en enero de 2015 para obtener el crédito fiscal correspondiente. Al momento la misma se mantiene a la espera de dicha aprobación.



IV PARTE

GOBIERNO CORPORATIVO

Contenido mínimo	
1.	<p>Indique si se han adoptado a lo interno de la organización reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo? En caso afirmativo, si son basadas en alguna reglamentación específica</p> <p>Hydro Caisán, S.A. ("Hydro Caisán") se rige por las prácticas establecidas a nivel de su matriz, Panama Power Holdings, Inc., en adelante "PPH", la cual es responsable directa por la toma de decisiones materiales para cada una de sus subsidiarias, incluidas entre estas Hydro Caisán.</p> <p>La Junta Directiva de Hydro Caisán ha tomado en consideración y adoptado parcialmente, según se aplique al giro del negocio, las recomendaciones aplicables a la empresa sobre buen gobierno corporativo que la Comisión Nacional de Valores emitió mediante el Acuerdo 12-2003 del 11 de noviembre de 2003.</p>
2.	<p>Indique si estas reglas o procedimientos contemplan los siguientes temas:</p>
	<p>a. Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva.</p> <p>La Junta Directiva de Hydro Caisán celebra reuniones periódicas para revisar los negocios y operaciones de Hydro Caisán, así como para darle seguimiento a la implementación de presupuestos anuales, programas de control y planes estratégicos.</p>
	<p>b. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario.</p> <p>No existen criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario.</p>
	<p>c. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración.</p> <p>No existen criterios de independencia aplicables a la designación de Directores de Hydro Caisán frente a la administración.</p>
	<p>d. La formulación de reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos.</p> <p>No existen reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos.</p>
	<p>e. Constitución de Comisiones de Apoyo tales como de Cumplimiento y Administración de Riesgos, de Auditoría.</p> <p>Hydro Caisán no ha constituido un Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgo ni un Comité de Auditoría.</p>
	<p>f. La celebración de reuniones de trabajo de la Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones.</p> <p>La Junta Directiva de Hydro Caisán celebra reuniones periódicas para revisar las operaciones, el giro de negocios, el avance de proyectos y planes estratégicos. A nivel de Hydro Caisán se levantan actas de junta directiva reflejando la toma de decisiones, según aplique.</p>

	<p>g. Derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener información.</p> <p>Los directores y dignatarios de Hydro Caisán tienen derecho de solicitarle al Presidente de la Junta Directiva o a la Gerencia información general de la empresa.</p>
3.	<p>Indique si se ha adoptado un Código de Ética. En caso afirmativo, señale su método de divulgación a quienes va dirigido.</p> <p>Hydro Caisán no ha adoptado un Código de Ética.</p>
Junta Directiva	
4.	<p>Indique si las reglas de gobierno corporativo establecen parámetros a la Junta Directiva en relación con los siguientes aspectos:</p>
	<p>a. Políticas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros.</p> <p>Todas las decisiones relevantes de Hydro Caisán son llevadas a cabo por sus accionistas, la Junta Directiva de Hydro Caisán y la administración tienen la práctica de informar periódicamente a sus accionistas, los hechos relevantes que se hayan presentado a nivel de Hydro Caisán.</p>
	<p>f. Conflictos de intereses entre Directores, Dignatarios y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones.</p> <p>Los miembros de la Junta Directiva deben revelar cualquier conflicto de intereses en cualquier asunto sometido a su consideración.</p>
	<p>c. Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa.</p> <p>La selección, nombramiento, y retribución son llevadas a cabo a nivel de Hydro Caisán en base a experiencia, calificación y perfil de la posición requerida. Hydro Caisán provee la capacitación requerida a su personal. El resto de las funciones no operativas son responsabilidad del administrador, PPH.</p>
	<p>d. Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos clave.</p> <p>La evaluación y aumento del personal operativo, una vez la planta de Hydro Caisán entre en operación, serán llevados en base a mérito. Existe una coordinación y supervisión constante por parte del Jefe de Operaciones.</p>
	<p>e. Control razonable del riesgo.</p> <p>Las decisiones sobre el control razonable del riesgo son tomadas por la Junta Directiva.</p>
	<p>f. Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa.</p> <p>Hydro Caisán tiene contratados los servicios de contadores independientes de reconocida reputación para que realicen un auditó de acuerdo a los Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) sobre los estados financieros de Hydro Caisán.</p> <p>Los auditores externos utilizados para Hydro Caisán son los mismos que para su matriz, PPH, los cuales son ratificados anualmente mediante Asamblea de Accionistas de PPH.</p>

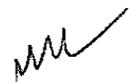
	<p>g. Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades.</p> <p>Los activos de Hydro Caisán se encuentran debidamente protegidos y asegurados siguiendo políticas de la Junta Directiva.</p>
	<p>h. Adecuada representación de todos los grupos accionarios, incluyendo los minoritarios. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>No Aplica.</p>
	<p>i. Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica.</p> <p>Los mecanismos de control interno del manejo de Hydro Caisán son responsabilidad de la Junta Directiva.</p>
5.	<p>Indique si las reglas de gobierno corporativo contemplan incompatibilidades de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecución de intereses personales.</p> <p>Los miembros de la Junta Directiva deben revelar cualquier conflicto de intereses en cualquier asunto sometido a su consideración. Es práctica de la Junta Directiva que cualquier accionista del director que tenga un conflicto de interés no participe en la respectiva votación. Sin embargo, nada impide que un director mantenga una relación comercial con Hydro Caisán.</p>
Composición de la Junta Directiva	
6.	<p>a. Número de Directores de la Sociedad</p> <p>Tres (3) directores principales.</p>
	<p>b. Número de Directores Independientes de la Administración</p> <p>Uno (1)</p>
	<p>c. Número de Directores Independientes de los Accionistas</p> <p>Ninguno</p>
Accionistas	
7.	<p>Prevén las reglas de gobierno corporativo mecanismos para asegurar el goce de los derechos de los accionistas, tales como:</p>
	<p>a. Acceso a información referente a criterios de gobierno corporativo y su observancia. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>Hydro Caisán informará a sus accionistas, acreedores y al público en general sobre los criterios de gobierno corporativo que utiliza a través de los informes trimestrales y anuales a la Comisión Nacional de Valores.</p>
	<p>b. Acceso a información referente a criterios de selección de auditores externos. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el</p>

	<p>público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>Los auditores externos de Hydro Caisán son recomendados por la Junta Directiva de su matriz PPH para todo el grupo, y ratificados en Asamblea Anual de Accionistas de PPH.</p>
	<p>c. Ejercicio de su derecho a voto en reuniones de accionistas, de conformidad con el Pacto Social y/o estatutos de la sociedad. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>Cada accionista tiene derecho a un (1) voto por cada acción de Hydro Caisán de su propiedad.</p>
	<p>d. Acceso a información referente a remuneración de los miembros de la Junta Directiva. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>Por el momento la Junta Directiva de Hydro Caisán no cuenta con remuneración.</p>
	<p>e. Acceso a información referente a remuneración de los Ejecutivos Clave. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>Hydro Caisán igualmente cumplirá con esta política en el momento que sea aplicable.</p>
	<p>f. Conocimiento de los esquemas de remuneración accionaria y otros beneficios ofrecidos a los empleados de la sociedad. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>No aplica.</p>
Comités	
8.	<p>Preven las reglas de gobierno corporativo la conformación de comités de apoyo tales como:</p>
	<p>b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos; o su denominación equivalente</p> <p>No aplica.</p>
	<p>c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente</p> <p>No aplica.</p>
	<p>d. Otros:</p> <p>No aplica.</p>
9.	<p>En caso de ser afirmativa la respuesta anterior, se encuentran constituidos dichos Comités para el periodo cubierto por este reporte?</p>
	<p>a. Comité de Auditoría</p>

	No aplica.
	b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos. No aplica.
	c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave. No aplica.
Conformación de los Comités	
10.	Indique cómo están conformados los Comités de:
	a. Auditoría (número de miembros y cargo de quiénes lo conforman, por ejemplo, 4 Directores -2 independientes- y el Tesorero). No aplica.
	b. Cumplimiento y Administración de Riesgos No aplica.
	c. Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave. No aplica.

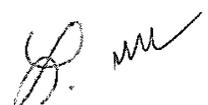
V PARTE
ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES

- PANAMA POWER HOLDINGS, INC.
- GENERADORA PEDREGALITO, S.A.
- GENERADORA RÍO CHICO, S.A.
- GENERADORA ALTO VALLE, S.A.



Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

**Informe y Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2015**

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized initial 'D.' followed by a cursive name.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Índice para los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2015

	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 2
Estados Financieros Consolidados:	
Estado Consolidado de Situación Financiera	3
Estado Consolidado de Resultados	4
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio	5
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo	6
Notas a los Estados Financieros Consolidados	7 - 46

Handwritten signatures in the bottom right corner of the page.



Informe de los Auditores Independientes

A la Junta Directiva y Accionistas de
Panama Power Holdings, Inc.

Hemos auditado los estados financieros consolidados que se acompañan de Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias (el “Grupo”), que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2015, y los estados consolidados de resultados, de resultado integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de las políticas de contabilidad significativas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros Consolidados

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros consolidados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, y por el control interno que la Administración determine sea necesaria para permitir la preparación de estados financieros consolidados libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros consolidados basados en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas Normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener una seguridad razonable de que los estados financieros consolidados están libres de errores significativos.

Una auditoría incluye realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los importes y revelaciones en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros consolidados, ya sea debido a fraude o error. Al realizar estas evaluaciones de riesgo el auditor considera el control interno relevante para la preparación y presentación razonable por parte de la entidad de los estados financieros consolidados, con el objeto de diseñar los procedimientos de auditoría que son apropiados de acuerdo a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría incluye también, evaluar lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones de contabilidad efectuadas por la Administración, así como evaluar la presentación de conjunto de los estados financieros consolidados.



A la Junta Directiva y Accionistas de
Panama Power Holdings, Inc.
Página 2

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera del Grupo al 31 de diciembre de 2015, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

PricewaterhouseCoopers
30 de marzo de 2016
Panamá, República de Panamá

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

	2015	2014
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo (Nota 5)	6,606,346	6,123,189
Cuentas por cobrar (Nota 6)	10,265,569	10,264,933
Inventario de repuestos y suministros	1,337,075	1,206,214
Gastos pagados por adelantado (Nota 7)	3,372,793	1,775,568
Crédito fiscal por inversión (Nota 23)	308,130	941,440
Otros activos (Nota 9)	454,601	459,621
Total de activos circulantes	<u>22,344,514</u>	<u>20,770,965</u>
Activos no circulantes		
Efectivo restringido (Nota 10)	7,324,603	7,194,130
Propiedad, planta y equipo, neto (Nota 8)	361,974,892	373,239,107
Plusvalía (Nota 11)	7,050,526	7,875,171
Costos de exploración y evaluación (Nota 12)	352,267	341,452
Activos intangibles, neto (Nota 13)	659,859	673,911
Crédito fiscal por inversión (Nota 23)	3,076,735	5,543,643
Impuesto diferido	164,590	-
Otros activos (Nota 9)	107,878	94,035
Total de activos no circulantes	<u>380,711,350</u>	<u>394,961,449</u>
Total de activos	<u>403,055,864</u>	<u>415,732,414</u>
Pasivos y Patrimonio		
Pasivos		
Pasivos circulantes		
Cuentas por pagar (Nota 14)	4,480,656	10,829,390
Ingreso diferido por crédito fiscal en inversión (Nota 23)	308,130	941,440
Otros pasivos	1,145,403	466,092
Total de pasivos circulantes	<u>5,934,189</u>	<u>12,236,922</u>
Pasivos no circulantes		
Préstamos por pagar (Nota 15)	22,500,000	22,500,000
Bonos por pagar, neto (Nota 16)	214,966,742	214,179,082
Ingreso diferido por crédito fiscal en inversión (Nota 23)	3,076,735	5,543,643
Otros pasivos	104,092	103,280
Total de pasivos no circulantes	<u>240,647,569</u>	<u>242,326,005</u>
Total de pasivos	<u>246,581,758</u>	<u>254,562,927</u>
Patrimonio		
Acciones comunes (Nota 17)	16,575,011	16,600,011
Acciones preferidas (Nota 17)	5,000	5,000
Excedente en valor de suscripción de acciones comunes (Nota 17)	153,680,717	153,736,967
Suscripción de acciones por cobrar (Nota 17)	-	(25,000)
Impuesto complementario	(532,608)	(236,828)
Déficit acumulado	(13,254,014)	(8,910,663)
Total de patrimonio	<u>156,474,106</u>	<u>161,169,487</u>
Total de pasivos y patrimonio	<u>403,055,864</u>	<u>415,732,414</u>

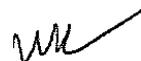
Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Resultados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

	2015	2014
Ingresos		
Venta de energía (Nota 18)	45,765,450	39,682,754
Costos de Energía		
Compras de energía y costos asociados	9,553,144	8,082,691
Cargo de transmisión	<u>1,546,796</u>	<u>1,342,118</u>
Total de costos de energía	<u>11,099,940</u>	<u>9,424,809</u>
Utilidad en venta de energía	<u>34,665,510</u>	<u>30,257,945</u>
Ingresos por crédito fiscal y otros (Notas 18 y 23)	369,861	1,202,892
Gastos Operativos		
Depreciación y amortización (Notas 8 y 13)	12,011,667	7,696,214
Deterioro de plusvalía	824,645	-
Operación y mantenimiento (Nota 20)	2,015,818	1,799,924
Generales y administrativos (Notas 19 y 20)	<u>6,886,101</u>	<u>6,287,570</u>
Total de gastos operativos	<u>21,738,231</u>	<u>15,783,708</u>
Utilidad operativa	<u>13,297,140</u>	<u>15,677,129</u>
Costos Financieros, Neto		
Costos financieros	17,205,272	10,895,038
Ingresos financieros	<u>(34,796)</u>	<u>(26,716)</u>
Total de costos financieros, neto	<u>17,170,476</u>	<u>10,868,322</u>
(Pérdida) utilidad antes del impuesto sobre renta	(3,873,336)	4,808,807
Impuesto sobre renta (Nota 23)	<u>(470,015)</u>	<u>(2,659,499)</u>
(Pérdida) utilidad neta	<u>(4,343,351)</u>	<u>2,149,308</u>
(Pérdida) utilidad neta básica por acción (Nota 21):	<u>(0.26)</u>	<u>0.13</u>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros consolidados.



Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015
(Cifras en balboas)

	Acciones Comunes	Acciones Preferidas	Excedente en Valor de Suscripción de Acciones Comunes	Suscripción de Acciones por Cobrar	Impuesto Complementario	Déficit Acumulado	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2013	16,600,011	5,000	153,736,967	(25,000)	(126,747)	(11,059,971)	159,130,260
<i>Utilidad integral</i>	-	-	-	-	-	2,149,308	2,149,308
<i>Conversión de operación en moneda extranjera</i>							
Ajuste por venta de subsidiaria (Nota 23)	-	-	-	-	(110,081)	-	(110,081)
Impuesto complementario	-	-	-	-	(110,081)	-	(110,081)
Total de transacciones con los accionistas							
Saldo al 31 de diciembre de 2014	16,600,011	5,000	153,736,967	(25,000)	(236,828)	(8,910,663)	161,169,487
<i>Pérdida integral</i>	-	-	-	-	-	(4,343,351)	(4,343,351)
Impuesto Complementario	(25,000)	-	(56,250)	-	-	-	(81,250)
Acciones comunes	-	-	-	25,000	-	-	25,000
Ganancia acumulada de operaciones descontinuadas	-	-	-	-	(295,780)	-	(295,780)
Impuesto Complementario	(25,000)	-	(56,250)	25,000	(295,780)	-	(352,030)
Total de transacciones con los accionistas							
Saldo al 31 de diciembre de 2015	<u>16,575,011</u>	<u>5,000</u>	<u>153,680,717</u>	<u>-</u>	<u>(532,608)</u>	<u>(13,254,014)</u>	<u>156,474,106</u>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

	2015	2014
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
(Pérdida) utilidad antes del impuesto sobre la renta	(3,873,336)	4,808,807
Ajustes para conciliar la (pérdida) utilidad antes del impuesto sobre la renta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación (Nota 8)	11,997,615	7,688,245
Amortización de costos diferidos de financiamiento	872,336	586,940
Amortización de intangibles (Nota 13)	14,052	7,969
Deterioro de plusvalía (Nota 11)	824,645	-
Gasto de intereses	16,253,054	10,125,319
Otros ingresos por crédito fiscal	(98,260)	(1,156,337)
Ganancia en disposición de activo fijo	-	(5,200)
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Cuentas por cobrar	(636)	(5,919,921)
Inventario de repuestos y consumibles	(130,861)	(410,241)
Producto de disposición de activo fijo	115,199	30,278
Gastos pagados por adelantado	60,389	(2,759,217)
Otros activos	(8,823)	6,433,618
Cuentas por pagar	(5,213,002)	1,848,378
Otros pasivos	680,123	39,570
Intereses pagados	(16,302,429)	(10,088,866)
Impuesto sobre la renta pagado	(3,280,316)	(620,245)
	<u>1,909,750</u>	<u>10,609,097</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Adquisición de activos intangibles	-	(453,537)
Adquisición de propiedad, planta y equipo	(848,599)	(34,008,052)
Costos de exploración y evaluación	(10,815)	(145,354)
	<u>(859,414)</u>	<u>(34,606,943)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Préstamos bancarios	-	22,500,000
Amortización de préstamos	-	(6,588,204)
Amortización de bonos	-	(77,116,666)
Efectivo restringido	(130,473)	(1,417,406)
Producto de la emisión de bonos	-	90,000,000
Costos de financiamiento	(84,676)	(2,886,144)
Impuesto complementario	(295,780)	(110,081)
Producto de la emisión de acciones comunes	(56,250)	-
	<u>(567,179)</u>	<u>24,381,499</u>
Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de financiamiento	<u>(567,179)</u>	<u>24,381,499</u>
Aumento neto en el efectivo	483,157	383,653
Efectivo al inicio del año	<u>6,123,189</u>	<u>5,739,536</u>
Efectivo al final del año (Nota 5)	<u><u>6,606,346</u></u>	<u><u>6,123,189</u></u>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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 la Compañía y sus subsidiarias (en adelante 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. Todas las subsidiarias de la Compañía se encuentran incorporadas en la República de Panamá.

La oficina principal del Grupo se encuentra ubicada en Avenida 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
Generadora Alto Valle, S. A.	100%	27/12/2007
Caldera Power, S. A.	100%	27/12/2007
Generadora Pedregalito, S. A.	100%	28/12/2007
Generadora Río Chico, S. A.	100%	28/12/2007
Generadora Río Piedra, S. A.	100%	28/12/2007
G.R.K. Energy Corp.	100%	01/10/2007
Hydro Caisán, S. A.	100%	30/06/2010
Multi Magnetic, Inc.	100%	14/09/2010
Goodsea, Inc.	100%	01/07/2011
Panama Power Management Services, S. A.	100%	02/03/2012
Pedregalito Solar Power, S. A.	100%	07/07/2014
Río Chico Solar Power, S. A.	100%	07/07/2014

Las subsidiarias Generadora Pedregalito, S. A. y Generadora Río Chico, S. A. iniciaron la generación de energía en abril y octubre de 2011, respectivamente, la subsidiaria Generadora Alto Valle, S. A. inició la generación de energía en octubre de 2012 y la subsidiaria Hydro Caisán, S. A., en agosto de 2014.

Los estados financieros consolidados de Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias fueron autorizados para su emisión por la Administración de la Compañía el 30 de marzo de 2016.



Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas

Las principales políticas de contabilidad aplicadas en la preparación de los estados financieros consolidados 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 consolidados han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y las interpretaciones relacionadas adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB). Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base de costo histórico.

La preparación de los estados financieros consolidados de conformidad con NIIF 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. Las estimaciones contables críticas y juicios en la aplicación de las políticas contables se revelan en la Nota 3.

(a) Nuevas Normas y Enmiendas Adoptadas por el Grupo

No hay normas y enmiendas adoptadas por primera vez para el año que inició el 1 de enero de 2015 que hayan tenido un impacto material en los estados financieros del Grupo.

(b) Nuevas Normas y Enmiendas aún no Adoptadas por el Grupo

Nuevas normas, interpretaciones y enmiendas a normas contables han sido publicadas, pero no son mandatorias para el año terminado el 31 de diciembre de 2015, y no han sido adoptadas anticipadamente por el Grupo. La evaluación del impacto de estas nuevas normas se presenta a continuación:

- NIIF 9 - Instrumentos Financieros. La NIIF 9 se refiere a la clasificación, reconocimiento, medición y baja de los activos financieros y pasivos financieros e introduce nuevas reglas para la contabilidad de cobertura. En julio de 2014, el IASB realizó cambios adicionales en las reglas de clasificación y medición, y también introdujo un nuevo modelo de deterioro. Estas últimas enmiendas completan ahora la nueva norma de instrumentos financieros. El Grupo todavía está en proceso de evaluar el impacto total de la NIIF 9. Esta norma es efectiva para los períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018 y se permite la adopción anticipada.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

Base de Preparación (continuación)

(b) Nuevas Normas y Enmiendas aún no Adoptadas por el Grupo (continuación)

- NIIF- 15 Ingresos de contratos con Clientes - El IASB emitió una nueva norma para el reconocimiento de ingresos. Esta norma reemplazará la NIC 18, que abarca contratos de bienes y servicios y la NIC11 que cubre los contratos de construcción. La nueva norma se basa en el principio de que los ingresos se reconocen cuando el control del bien o servicio es transferido a un cliente, por lo que el concepto de control sustituye al concepto actual de los riesgos y beneficios. La Norma permite un enfoque retrospectivo modificado para la adopción. Bajo este enfoque las entidades reconocerán ajustes transitorios en las utilidades retenidas en la fecha de la aplicación inicial sin reestructurar el período comparativo. Solo se necesitará aplicar las nuevas reglas a los contratos que no se han completado en la fecha de la aplicación inicial. La Administración está evaluando el impacto de esta nueva norma actualmente, y no se puede estimar el impacto de la adopción de esta norma en los estados financieros. Esta norma es efectiva para períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2018 y se permite la adopción anticipada.

No existen otras normas, enmiendas e interpretaciones emitidas y que aún no son efectivas que podrían tener un impacto material en el Grupo.

Moneda Funcional y de Presentación

Los estados financieros consolidados están expresados en balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio y, en su lugar, el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América, es utilizado como moneda de curso legal y moneda funcional.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

Principio de Consolidación

Subsidiarias

Las subsidiarias son todas las entidades (incluidas las entidades estructuradas) sobre las que la Compañía tiene control. La Compañía controla una entidad cuando la Compañía está expuesto a, o tiene los derechos a los rendimientos variables a partir de participación en la entidad y tiene la capacidad de afectar dichos rendimientos a través de su poder sobre la entidad. Las subsidiarias son consolidadas desde la fecha en que se transfiere el control a la Compañía, y se desconsolidan desde la fecha en que cesa el control.

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

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

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

Cualquier contraprestación contingente a ser transferido por la Compañía es reconocida a su valor razonable a la fecha de adquisición. Los cambios posteriores en el valor razonable de la contraprestación contingente que se considere un activo o pasivo se reconocerán de acuerdo con la NIC 39, en el estado consolidado de resultados. La contraprestación contingente que se haya clasificado como patrimonio no se vuelve a medir, y su liquidación posterior se contabiliza dentro del patrimonio.

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



Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

Principio de Consolidación (continuación)

Cambios en las participaciones en subsidiarias sin cambio de control

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

Disposición de subsidiarias

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

Efectivo

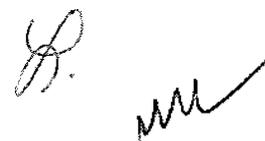
Para propósitos del estado consolidado de flujos de efectivo, el Grupo considera como efectivo, el efectivo, los efectos de caja y los depósitos a la vista en instituciones financieras.

Activos Financieros

La Compañía clasifica sus activos financieros en la categoría de préstamos y cuentas por cobrar. La clasificación depende del propósito para el cual este activo financiero fue adquirido. Los activos financieros se clasifican como cuentas por cobrar. La Administración determina la clasificación de los activos financieros en el registro inicial de reconocimiento.

Los préstamos y cuentas por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos y determinables que no son cotizables en el mercado activo. Los préstamos y cuentas por cobrar con vencimientos menores a 12 meses son incluidos en los activos circulantes.

Los activos financieros de la Compañía comprenden cuentas por cobrar - clientes y otros, efectivo y equivalentes de efectivo en el balance general consolidado.



Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad 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.

Inventarios

Los inventarios, que consisten en repuestos y suministros, son presentados al costo o valor de realización, el que sea menor. El costo de inventarios de los repuestos y suministros se determina utilizando el método de primera entrada primera salida (the first-in, first-out, FIFO, por sus siglas en Inglés). Cada año, el Grupo evalúa la necesidad de registrar cualquier ajuste para deterioro u obsolescencia de inventario.

Plusvalía

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

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

Las revisiones de deterioro de las plusvalía se realizan anualmente o con mayor frecuencia si eventos o cambios en las circunstancias indican un deterioro potencial. El valor en libros de la unidad generadora de efectivo que contiene la plusvalía se compara con el importe recuperable, que es el mayor entre el valor de uso y el valor razonable menos los costos de disposición. Cualquier deterioro se reconoce inmediatamente como un gasto y no se reversa posteriormente.



Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

Activos Intangibles

Servidumbre

La servidumbre (derecho de uso) se presenta en el balance general consolidado, 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 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 consolidado de resultados 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
Mejoras y almacén	10 años

Los valores residuales de los activos y las vidas útiles son revisados al final de cada período sobre el que se informa y son ajustados si es apropiado.

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.

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.



Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

Deterioro del Valor de Activos

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

Cuentas por Pagar

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

Títulos de Deuda Emitidos e Instrumentos de Capital

Los títulos de deuda emitidos son el resultado de los recursos que el Grupo recibe y son medidos inicialmente al valor razonable neto de los costos de transacción. Posteriormente, se miden al costo amortizado, utilizando el método de tasa de interés efectiva, excepto para los pasivos que el Grupo decida registrar a valor razonable con cambios en resultados. El Grupo clasifica los instrumentos de capital en pasivos financieros o en instrumentos de capital de acuerdo con la sustancia de los términos contractuales del instrumento.

Financiamientos

Los financiamientos son reconocidos inicialmente al valor razonable neto de los costos de transacción incurridos. Posteriormente, los financiamientos son contabilizados a su costo amortizado; cualquier diferencia entre el saldo neto del financiamiento y el valor de redención es reconocida en el estado consolidado de resultados durante el plazo del financiamiento, utilizando el método de tasa de interés efectiva, excepto para los pasivos que el Grupo decida registrar a valor razonable con cambios en resultados.

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.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

Acciones de Capital

Se clasifican como instrumentos de capital ciertos instrumentos financieros, de acuerdo con los términos contractuales de dichos instrumentos. Las acciones preferidas que no son redimibles a una fecha específica a opción del accionista y que no conlleva a obligaciones de dividendos, se presentan como acciones de capital.

Esos instrumentos financieros son presentados como un componente dentro del patrimonio.

Los costos de originación directamente atribuibles a la emisión del instrumento de capital son deducidos del costo original de dichos instrumentos.

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.

Ingresos por alquiler

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

Ingresos y Gastos por Intereses

Los ingresos y gastos por intereses son reconocidos en el estado consolidado de resultados, para todos los instrumentos financieros presentados a costo amortizado usando el método de tasa de interés efectiva.

El método de tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un activo o un pasivo financiero y de imputación del ingreso o gasto financiero a lo largo del plazo relevante. Cuando se calcula la tasa de interés efectiva, el Grupo estima los flujos futuros de efectivo considerando todos los términos contractuales del instrumento financiero (por ejemplo, opciones de prepago), pero no considera las pérdidas futuras de crédito. El cálculo incluye todas las comisiones y cuotas pagadas o recibidas entre las partes del contrato que son parte integral de la tasa de interés efectiva, los costos de transacción y cualquier otra prima o descuento. Los costos de transacción son los costos de originación, directamente atribuibles a la adquisición, emisión o disposición de un activo o pasivo.



Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

Pérdida Neta por Acción

La pérdida básica por acción mide el desempeño del Grupo sobre el período reportado y se calcula dividiendo la pérdida disponible para los accionistas comunes entre el promedio de acciones comunes en circulación durante el período.

Impuesto sobre la Renta

El impuesto sobre la renta estimado es el impuesto a pagar sobre la renta gravable para el año, utilizando la tasa de impuesto vigente a la fecha del estado consolidado de situación financiera y cualquier otro ajuste del impuesto sobre la renta de años anteriores.

El impuesto sobre la renta diferido se reconoce sobre las diferencias temporarias que resultan entre las bases fiscales de los activos y pasivos y sus importes en libros en los estados financieros consolidados. Sin embargo, los pasivos por impuestos diferidos no se reconocen si surgen del reconocimiento inicial de la plusvalía; el impuesto sobre la renta diferido no se contabiliza si se deriva del reconocimiento inicial de un activo o pasivo en una transacción distinta de una combinación de negocios que en el momento de la transacción no afecta ni al resultado contable ni a la ganancia o pérdida. El impuesto diferido se determina usando tasas impositivas que han sido promulgadas o sustancialmente promulgadas a la fecha del balance y que se esperan aplicar cuando el correspondiente activo por impuesto diferido se realice o el pasivo por impuesto diferido se liquide.

Los activos por impuestos diferidos se reconocen únicamente en la medida en que sea probable que futuras ganancias fiscales estén disponibles para que las diferencias temporarias puedan ser utilizadas.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan cuando existe un derecho legalmente exigible de compensar los activos impositivos corrientes con los pasivos por impuestos corrientes y cuando los activos y pasivos por impuestos diferidos relacionados se deriven del impuesto las ganancias correspondientes a la misma autoridad fiscal ya sea en la misma entidad fiscal o diferentes entidades gravadas donde exista la intención de liquidar los saldos en términos netos.



Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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 Críticas

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 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, incluyendo el crédito fiscal por inversión.

(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.

Handwritten signatures in black ink, appearing to be initials or names, located in the bottom right corner of the page.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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.

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.

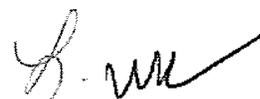
En cuanto a las cuentas bancarias, el Grupo mantiene una concentración de sus depósitos con Banco General, S. A., el cual cuenta con una clasificación de riesgo internacional de “BBB+” según la agencia calificadora Fitch Ratings.

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 89% (2014: 84%) del total de los ingresos y 77% (2014: 83%) del total de las cuentas por cobrar al cierre del año. 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 diciembre de 2015.

Riesgo de Flujos de Efectivo y Valor Razonable sobre la Tasa de Interés

Los ingresos y los flujos de efectivo operativos del Grupo son sustancialmente independientes 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.

El riesgo de tasas de interés se origina principalmente por préstamos bancarios y bonos por pagar a largo plazo.



Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

4. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

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.

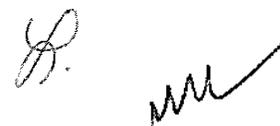
La siguiente tabla analiza los pasivos financieros del Grupo por fecha de vencimiento. Dicho análisis se muestra a la fecha de vencimiento contractual y son flujos de efectivo sin descontar al valor presente del balance. Los saldos con vencimientos de menos de un año son iguales a su valor en libros, 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 diciembre de 2015		
Préstamos por pagar	-	22,500,000
Bonos por pagar	-	288,878,333
Cuentas por pagar	4,480,656	-
Otros pasivos	1,145,403	104,092
	<u>Menos de un Año</u>	<u>Más de 1 Año</u>
31 de diciembre de 2014		
Préstamos por pagar	-	22,500,000
Bonos por pagar	-	317,915,278
Cuentas por pagar	10,829,390	-
Otros pasivos	466,092	103,280

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 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

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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:

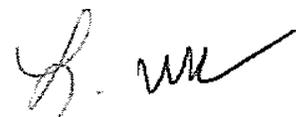
	2015	2014
Total de préstamos y bonos por pagar	242,500,000	242,500,000
Menos: Efectivo y equivalentes de efectivo	(6,606,346)	(6,123,189)
Efectivo restringido	<u>(7,324,603)</u>	<u>(7,194,130)</u>
Deuda neta	228,569,051	229,182,681
Total de patrimonio	<u>156,474,106</u>	<u>161,169,487</u>
Total de capital	<u>385,043,157</u>	<u>390,352,168</u>
Razón de apalancamiento	<u>59%</u>	<u>59%</u>

Valor Razonable

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

- Nivel 1: Precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos y pasivos idénticos a la fecha de medición.
- Nivel 2: Variables distintas a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para el activo o pasivo, ya sea directamente (es decir, como precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).
- Nivel 3: Variables no observables para el activo y pasivo.

El Grupo no mantiene activos y pasivos registrados a valor razonable en el balance general consolidado. Para los instrumentos financieros que no están registrados a su valor razonable en el balance general consolidado, su valor en libros se aproxima a su valor razonable, debido a su naturaleza de corto plazo y bajo riesgo de créditos (en los casos de activos). Estos instrumentos financieros incluyen: el efectivo en banco, cuentas por cobrar, cuentas por pagar proveedores, obligaciones financieras de corto y cuentas con relacionadas. Para los instrumentos financieros a largo plazo, el valor razonable se divulga en las Notas 15 y 16.



Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

5. Efectivo

El desglose del efectivo se presenta a continuación:

	2015	2014
Caja menuda	2,300	2,300
Global Bank Corporation	8,281	164,134
Banco General, S. A.	5,867,602	5,922,344
MMG Bank	728,163	34,411
	<u>6,606,346</u>	<u>6,123,189</u>

6. Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar se detallan de la siguiente manera:

	2015	2014
Edemet-Edechi	5,286,540	5,929,271
Elektra Noreste, S. A.	2,434,105	3,183,900
Otros clientes	2,544,924	1,151,762
	<u>10,265,569</u>	<u>10,264,933</u>

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

7. Gastos Pagados por Adelantado

Los gastos pagados por adelantado se detallan de la siguiente manera:

	2015	2014
Impuesto pagado por adelantado	2,157,586	539,420
Seguros	1,105,601	1,235,124
Otros	109,606	1,024
	<u>3,372,793</u>	<u>1,775,568</u>



Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

8. Propiedad, Planta y Equipo, Neto

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>Construcción en Proceso</u>	<u>Edificio</u>	<u>Mejoras</u>	<u>Total</u>
Saldo neto al 31 de diciembre de 2013	14,465,174	463,087	72,403	132,823,825	198,567,789	95,420	694,243	347,181,941
Adiciones	486,100	139,529	181,090	13,102,308	20,069,237	-	29,788	34,008,052
Capitalización de construcción	-	-	-	218,637,026	(218,637,026)	-	-	-
Retiro	(17,000)	-	(8,078)	-	-	-	-	(25,078)
Traslado	-	-	-	(237,563)	-	-	-	(237,563)
Depreciación	-	(180,766)	(86,575)	(7,340,901)	-	(2,481)	(77,522)	(7,688,245)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2014	14,934,274	421,850	158,840	356,984,695	-	92,939	646,509	373,239,107
Adiciones	60,000	50,613	-	737,986	-	-	-	848,599
Traslado	-	-	-	(115,199)	-	-	-	(115,199)
Depreciación	-	(154,770)	(71,140)	(11,691,567)	-	(2,481)	(77,657)	(11,997,615)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2015	<u>14,994,274</u>	<u>317,693</u>	<u>87,700</u>	<u>345,915,915</u>	<u>-</u>	<u>90,458</u>	<u>568,852</u>	<u>361,974,892</u>
2015								
Costo	14,994,274	883,161	373,915	375,233,813	-	99,240	776,551	392,360,954
Depreciación acumulada	-	(565,468)	(286,215)	(29,317,898)	-	(8,782)	(207,699)	(30,386,062)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2015	<u>14,994,274</u>	<u>317,693</u>	<u>87,700</u>	<u>345,915,915</u>	<u>-</u>	<u>90,458</u>	<u>568,852</u>	<u>361,974,892</u>
2014								
Costo	14,934,274	832,547	373,915	374,611,026	-	99,240	776,551	391,627,553
Depreciación acumulada	-	(410,697)	(215,075)	(17,626,331)	-	(6,301)	(130,042)	(18,388,446)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2014	<u>14,934,274</u>	<u>421,850</u>	<u>158,840</u>	<u>356,984,695</u>	<u>-</u>	<u>92,939</u>	<u>646,509</u>	<u>373,239,107</u>

Al 31 de diciembre de 2015, no se capitalizaron intereses (2014: B/.16,427,362) véase Nota 16. La propiedad, planta y equipo se encuentran en garantía de los bonos por pagar (Véase Nota 16).

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

9. Otros Activos

Los otros activos se detallan de la siguiente manera:

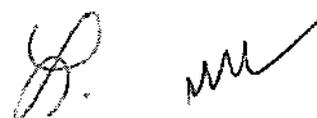
	2015	2014
Adelanto en compras de terreno	184,603	223,128
Adelanto a proveedor	98,545	78,895
Servidumbres de acceso	154,747	154,747
Depósito de garantía	13,642	13,642
Otros	<u>110,942</u>	<u>83,244</u>
	562,479	553,656
Menos: Porción circulante	<u>454,601</u>	<u>459,621</u>
Porción no circulante	<u><u>107,878</u></u>	<u><u>94,035</u></u>

10. Efectivo Restringido

El efectivo restringido corresponde a la siguiente subsidiaria:

	2015	2014
Hydro Caisán, S. A.	<u><u>7,324,603</u></u>	<u><u>7,194,130</u></u>

Al 31 de diciembre de 2015, el saldo de los bonos corporativos emitidos por la Compañía totalizaba B/.220,000,000 (2014: B/.220,000,000) (véase Nota 16). Como parte de los acuerdos establecidos en los prospectos 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 Hydro Caisán, 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 correspondiente a seis meses.



Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

11. Plusvalía

El saldo de la plusvalía al 31 de diciembre de 2015 es de B/.7,050,526 (2014: B/.7,875,171).

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 con Generadora Alto Valle, S. A. durante el 2011).

Al 31 de diciembre de 2015, el Grupo reconoció una pérdida por deterioro de plusvalía correspondiente al proyecto Caldera Power, por decisión de la Administración de no desarrollar el mismo.

Como parte del contrato de compra-venta de estas sociedades, el Grupo adquirió los siguientes compromisos:

- Cada uno de los vendedores tendrá derecho a reinvertir hasta un máximo equivalente a la suma recibida del Grupo por la venta individual de cada una de las sociedades, en dichas sociedades sin costo adicional, a partir de comenzar la 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 (véase Nota 17).
- 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.

El Grupo lleva a cabo anualmente una prueba de deterioro de la plusvalía con el fin de comprobar un posible deterioro. La plusvalía se asigna a las unidades operativas, en este caso las plantas hidroeléctricas.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

11. Plusvalía (Continuación)

Los importes recuperables de la unidad de negocio se han calculado en función de su valor de uso. El valor de uso se determina descontando los flujos futuros de efectivo esperados de la utilización continua de cada unidad. El cálculo del valor de uso se basa en los supuestos básicos siguientes:

- Se utilizaron los resultados reales de funcionamiento del año 2015 y el plan de negocio para el año 2016 para proyectar los flujos futuros de efectivo. Los flujos futuros de efectivo fueron proyectados utilizando tasas de crecimiento promedio basadas en los supuestos a largo plazo de las tasas de crecimiento, proyección de hidrología anual, precio de potencia y energía contratados y precio proyectados de mercado ocasional. El período de pronóstico se basa en la perspectiva a largo plazo del Grupo que se determinó en 15 años.
- La tasa de descuento del 7.80%, se calculó sobre la base del costo promedio ponderado del capital (WACC, por sus siglas en inglés) para el Grupo.

La plusvalía es monitoreada internamente por la Administración para efectos de gestión; y el monto no es superior a los flujos futuros de efectivo descontados. Los principales supuestos antes descritos pueden cambiar a medida que las condiciones económicas y del mercado cambien. El Grupo estima que los cambios razonablemente posibles en estos supuestos no afecten el importe recuperable de las plantas hidroeléctricas o que disminuya por debajo del valor del importe en libros.

12. Costo de Exploración y Evaluación

El Grupo mantenía costo de exploración y evaluación como se desglosa a continuación:

	2015	2014
Caldera Power, Inc.	195,995	195,995
Pedregalito Solar Power, S. A.	1,152	1,152
Río Chico Solar Power, S. A.	153,260	142,445
GRK Energy, Corp.	<u>1,860</u>	<u>1,860</u>
	<u>352,267</u>	<u>341,452</u>



Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

13. Activos Intangibles

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

	2015	2014
Saldo neto al inicio del año	673,911	228,343
Adiciones	-	453,537
Amortización del año	<u>(14,052)</u>	<u>(7,969)</u>
Saldo neto al final del año	<u>659,859</u>	<u>673,911</u>

14. Cuentas por Pagar

Las cuentas por pagar se presentan a continuación:

	2015	2014
Suplidores	893,704	943,210
Contratistas	2,128,429	7,292,069
Intereses sobre préstamos y bonos	379,176	428,550
Impuestos	1,066,617	2,153,169
Otros	<u>12,730</u>	<u>12,392</u>
	<u>4,480,656</u>	<u>10,829,390</u>

15. Préstamos por Pagar

Los préstamos por pagar se presentan a continuación:

	2015	2014
Banco General, S. A. Línea de crédito subordinada no rotativa por B/.22,500,000 con plazo de 3 años, y tasa de interés del 6.875% (vigente desde el 14 de octubre de 2015) y 7.875% (vigente hasta el 13 de octubre de 2015)	<u>22,500,000</u>	<u>22,500,000</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

15. Préstamos por Pagar (Continuación)

Panama Power Holdings, Inc.

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. Con fecha efectiva 13 de enero de 2016 la Compañía realizó un abono a capital por la suma de B/.4,000,000 a dicha facilidad.

16. Bonos por Pagar

Los bonos por pagar se presentan a continuación:

	2015	2014
Hydro Caisán, S. A.		
Bonos Corporativos iniciales, con vencimiento el 30 de septiembre de 2021	130,000,000	130,000,000
Bonos Corporativos nuevos, con vencimiento el 30 de septiembre de 2021	<u>90,000,000</u>	<u>90,000,000</u>
Total de bonos por pagar	220,000,000	220,000,000
Costos de financiamiento diferidos, neto	<u>(5,033,258)</u>	<u>(5,820,918)</u>
Total de bonos por pagar, neto	<u><u>214,966,742</u></u>	<u><u>214,179,082</u></u>

Hydro Caisán, S. A.

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía mantenía obligaciones, producto de bonos corporativos, respaldados por fianza solidaria de Panama Power Holdings, Inc., Generadora Pedregalito, S. A., Generadora Río Chico, S. A., y Generadora Alto Valle, S. A. y por un fideicomiso de garantía. Los bonos forman parte de dos emisiones de bonos corporativos por B/.130,000,000 y B/.90,000,000 en una sola serie cada una, estructurada por Banco General, S. A. para financiar la construcción del Proyecto El Alto, y para cancelar anticipadamente los bonos corporativos que financiaron las construcciones de los Proyectos Pedregalito 1, Pedregalito 2 y Cochea.



Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

16. Bonos por Pagar (Continuación)

Hydro Caisán, S. A. (continuación)

Al 31 de diciembre de 2015, se habían emitido bonos corporativos por la suma de B/.220,000,000 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.

La emisión de bonos corporativos por B/.130,000,000 fue aprobada mediante Resolución SMV No.52-12 del 16 de febrero de 2012 por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Mediante Resolución No.449-14 del 22 de septiembre de 2014, la Superintendencia del Mercado de Valores aprobó la modificación de términos y condiciones de dicha emisión (los “Bonos Iniciales”).

Mediante Resolución No.450-14 la Superintendencia del Mercado de Valores aprobó una nueva emisión pública de bonos corporativos de Hydro Caisán, S. A. por la suma de noventa millones de dólares B/.90,000,000 (los “Nuevos Bonos”), cuyos fondos fueron utilizados, para cancelar anticipadamente las emisiones públicas de bonos de las sociedades Generadora Pedregalito, S. A. y Generadora Alto Valle, S. A.

La modificación a los Bonos Iniciales se solicitó 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 modificados 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.

El monto a capital de ambas emisiones es pagadero a la fecha de vencimiento.

A partir del 30 de septiembre de 2014 para ambas emisiones: El pago de intereses es trimestral y fijo con un cupón de 6.50%.

Ambas emisiones están respaldadas 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, 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 de la Compañía, Generadora Pedregalito, S. A., Generadora Río Chico, S. A. y Generadora Alto Valle, S. A. (las Compañías de los Proyectos).

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

16. Bonos por Pagar (Continuación)

Hydro Caisán, S. A. (continuación)

La Compañía y sus garantes se obligan 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 para cada una de las emisiones, correspondiente a seis meses de intereses.

Como parte de los compromisos adquiridos en la emisión de los bonos corporativos, Hydro Caisán, S.A. como emisor se comprometió como parte de las obligaciones de hacer y no hacer a causar que PPH y las demás Compañías de los Proyectos mantengan y cumplan de manera consolidada con las siguientes razones y compromisos financieros:

- (i) una Razón de Cobertura de Servicio de Deuda igual o mayor a dos (2.00x) para los últimos doce (12) meses;
- (ii) una Razón de Deuda Neta sobre EBITDA menor a cinco punto cinco (5.50x); y
- (iii) un Patrimonio Tangible Neto mínimo de US\$100,000,000 por un período de seis (6) meses después de la Fecha de Entrada en Operación Comercial del Proyecto del Emisor, entendiéndose que luego de la expiración del referido plazo, el requisito previsto en este párrafo (iii) dejará de aplicar.
- (iv) El Emisor y las demás Compañías de los Proyectos y PPH no podrán incurrir en Endeudamientos adicionales, excepto por los Endeudamientos Permitidos.

Todas las razones y obligaciones financieras antes citadas se evaluarán con base a los estados financieros consolidados de Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias.

El cálculo de las razones financieras iniciará un (1) año posterior a la Fecha de Entrada en Operación Comercial del Proyecto del Emisor, a partir del último día del cuarto trimestre fiscal consecutivo completo después del inicio de operación comercial de El Alto (según certificación del CND y del Ingeniero Independiente) y cada trimestre fiscal posterior.

En caso de incumplimiento de las razones financieras u otras cláusulas pactadas en el contrato de préstamo, la Compañía cuenta con un período de cura de 30 días para solventar el incumplimiento, y adicionalmente, la Compañía tiene el derecho de solicitar una exención al Banco para evitar el efecto del pasivo convirtiéndose en pagadero bajo demanda.

Como consecuencia de la pobre hidrología que ha afectado al país, la Compañía no se encuentra en cumplimiento de las razones financieras efectivas a partir de los estados financieros al 31 de diciembre de 2015. En base a los hechos previos descritos, la Compañía solicitó a Banco General, S. A., en su calidad de agente entre acreedores, el gestionar una aprobación de dispensa al cumplimiento de dichas razones financieras por parte de la mayoría de tenedores de los bonos corporativos. Dicha aprobación fue recibida el 29 de marzo de 2016, y es válida por un período o plazo de un año contado a partir del 31 de diciembre de 2015.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

16. Bonos por Pagar (Continuación)

Hydro Caisán, S. A. (continuación)

La Compañía no ha tenido incumplimientos de intereses u otras cláusulas contractuales que no hayan sido aprobadas por la mayoría de tenedores de los bonos.

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

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

	2015	2014
Más de 5 años	<u>220,000,000</u>	<u>220,000,000</u>

El costo total por estructuración y registro de la emisión de bonos ascendió a B/.4,578,059, el cual se amortiza durante la vida de las emisiones.

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

	2015	2014
Saldo neto al inicio del año	5,820,918	3,521,714
Adiciones	84,676	2,886,144
Amortización del año	<u>(872,336)</u>	<u>(586,940)</u>
Saldo neto al final del año	<u>5,033,258</u>	<u>5,820,918</u>

El valor razonable de la deuda al 31 de diciembre de 2015 es de B/. 220,943,689, determinado en base de flujos descontados de caja utilizando una tasa del 6.272% y está incluido en el Nivel 2 de la jerarquía del valor razonable.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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 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 a 30,000,000, y en el número de acciones comunes autorizadas de 18,750,000 a 26,250,000.

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 diciembre de 2015, la Compañía tenía emitidas y en circulación un total de 16,575,011 acciones comunes con un valor nominal de B/.1.00 (2014: 16,600,011).

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.

Suscripción de Acciones Comunes

De conformidad con el prospecto informativo de oferta pública de acciones comunes, Panama Power Holdings, Inc. 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

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

17. Acciones de Capital (Continuación)

Acciones Comunes (continuación)

Suscripción de Acciones Comunes (continuación)

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía ejerció su derecho de redención de 25,000 acciones comunes por incumplimiento de obligaciones por parte de un tenedor. La Compañía procedió a la cancelación de dichas acciones.

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía no mantenía cuentas por cobrar (2014: B/.25,000) en concepto de la suscripción de acciones que se desglosa a continuación:

	2015	2014
Valor de suscripción de acciones comunes	170,360,966	170,360,966
Monto cobrado	(170,335,966)	(170,335,966)
Redención de acciones	<u>(25,000)</u>	<u>-</u>
Suscripciones por cobrar	<u>-</u>	<u>25,000</u>

El excedente en valor de suscripción de las acciones comunes es el siguiente:

	2015	2014
Valor de suscripción de acciones comunes	170,279,716	170,360,966
Costos directos de emisión de acciones comunes	(23,988)	(23,988)
Valor nominal de acciones comunes emitidas	<u>(16,575,011)</u>	<u>(16,600,011)</u>
Excedente en valor de suscripción de acciones comunes	<u>153,680,717</u>	<u>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 diciembre de 2015, la Compañía había emitido 3,597,000 (2014: 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.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

17. Acciones de Capital (Continuación)

Acciones Preferidas (continuación)

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

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

18. Ingresos

Ingresos por Venta de Energía

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

	2015	2014
Venta de energía-contratada	36,351,421	28,314,111
Venta de capacidad-contratada	3,742,397	3,533,938
Venta de energía-mercado ocasional	4,681,119	7,090,371
Servicios auxiliares y otros	990,513	744,334
	<u>45,765,450</u>	<u>39,682,754</u>

Otros Ingresos

Otros ingresos por crédito fiscal y otros se detallan a continuación:

	2015	2014
Ingresos por crédito fiscal	98,260	1,156,337
Otros ingresos	271,601	46,555
	<u>369,861</u>	<u>1,202,892</u>



Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

19. Transacciones con Partes Relacionadas

A continuación se presentan las transacciones con partes relacionadas:

	2015	2014
Gastos de honorarios profesionales	<u>1,918,352</u>	<u>1,918,352</u>

20. Gastos Operativos

Los gastos operativos se resumen a continuación:

	2015	2014
Costo de personal	2,517,698	2,295,833
Ambientales y regulador	255,481	460,140
Mantenimientos de planta	348,993	227,274
Servicios públicos, alquileres y gastos de oficina	321,911	148,855
Vehículos y transporte	225,100	224,805
Vigilancia	151,262	106,844
Honorarios profesionales y legales	2,079,958	2,198,605
Impuestos generales	500,378	539,926
Fianzas y seguros	1,904,626	1,391,005
Ayuda comunitaria	518,574	273,859
Depreciación y amortización	12,011,667	7,696,214
Deterioro de plusvalía	824,645	-
Otros	<u>77,938</u>	<u>220,348</u>
	<u>21,738,231</u>	<u>15,783,708</u>



Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

21. (Pérdida) Utilidad Neta Básica por Acción

La (pérdida) utilidad neta básica por acción mide el desempeño de una entidad sobre el período reportado y la misma se calcula dividiendo la (pérdida) utilidad neta entre el número promedio ponderado de acciones en circulación durante el período.

El cálculo de la (pérdida) utilidad neta básica por acción se presenta a continuación:

	2015	2014
(Pérdida) utilidad neta	<u>(4,343,351)</u>	<u>2,149,308</u>
Número promedio ponderado de acciones	<u>16,583,344</u>	<u>16,600,011</u>
(Pérdida) utilidad neta por acción	<u>(0.26)</u>	<u>0.13</u>

22. Compromisos y Contingencias

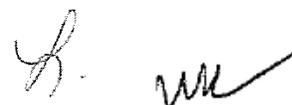
Al 31 de diciembre de 2015, aseguradoras y bancos locales habían emitido fianzas y cartas de garantías bancarias por un total de B/.25,305,536 (2014: B/.25,598,790) para respaldar obligaciones del Grupo como parte del giro de negocio.

Contratos de Concesión

Las subsidiarias Generadora Pedregalito, S. A., Generadora Río Chico, S. A., Generadora Alto Valle, S. A. e Hydro Caisán, S. A., 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 y Chiriquí Viejo. 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 y Chiriquí Viejo.



Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

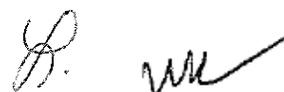
22. Compromisos y Contingencias

Contratos de Concesión (continuación)

- 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.

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:

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



Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

22. Compromisos y Contingencias (Continuación)

Contratos de Concesión (continuación)

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

Mediante Resolución AN No.7228-Elec de 2 de abril de 2014, la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) aprobó modificaciones a la Cláusula 5a. del Contrato de Concesión para la generación de energía hidroeléctrica suscrito entre ASEP e Hydro Caisán, S. A., en el sentido de que se extiende el plazo para la terminación de obras e inicio de operaciones de la central Hidroeléctrica El Alto a más tardar el 31 de diciembre de 2015. La correspondiente Adenda al Contrato de Concesión fue refrendada por la Contraloría General de la República.

Con fecha 9 de noviembre de 2015 se notificó a la subsidiaria Caldera Power, Inc. de la Resolución No.DM-0411-2015 del 8 de octubre de 2015, por medio del cual se declara prescrito el Contrato de Concesión de Uso de Agua No.110-2008 suscrito entre el Ministerio de Ambiente y la sociedad Caldera Power, Inc.

La subsidiaria no interpuso recurso de reconsideración contra dicha resolución dado que el proyecto Caldera no se desarrollará.

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 diciembre de 2015 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A. por las sumas de B/.307,310 (EDEMET), B/.30,699 (EDECHI) y B/.122,933 (ENSA).

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

22. 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/.0.1145 Kwh. Al 31 de diciembre de 2015, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A. 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 diciembre de 2015 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A. por las sumas de B/.559,341 (EDEMET), B/.189,608 (EDECHI) y B/.233,470 (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 diciembre de 2015 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A. por las sumas de B/.180,644 (EDEMET), B/.21,802 (EDECHI) y B/.109,009 (ENSA).

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

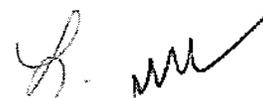
(Cifras en balboas)

22. Compromisos y Contingencias (Continuación)

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 diciembre de 2015, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A. por las sumas de B/.188,459 (EDEMET), B/.18,826 (EDECHI) y B/.75,389 (ENSA).
- 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 diciembre de 2015, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A. 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 diciembre de 2015, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A. 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 diciembre de 2015 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A. 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

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

22. Compromisos y Contingencias (Continuación)

Generadora Alto Valle, S. A.

Contratos de energía

- Contratos de suministro de Potencia y Energía Asociada firmados en junio de 2011 con Elektra Noreste, S. A. (ENSA), Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S. A. (EDEMET) y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI), que abarcan los períodos comprendidos de 2012 a 2029. El valor monómico contratado será de 0.114 B./Kwh. Estos contratos están respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A. por las sumas de B/.179,329 (EDEMET), B/.17,914 (EDECHI) y B/.71,737 (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 Aseguradora del Istmo, S. A. 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 diciembre de 2015, estos contratos estaban respaldados por fianza de cumplimiento emitida por Aseguradora del Istmo, S. A. 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 diciembre de 2015 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A. 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

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

22. Compromisos y Contingencias (Continuación)

Hydro Caisán, S. A.

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 25 de julio de 2014, la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) aprobó la enmienda No.4 al Contrato DME-010-08 de Potencia y Energía suscrito entre Elektra Noreste, S. A. (ENSA) e Hydro Caisán, S. A. y la enmienda No.5 al Contrato No.05-08 de Potencia y Energía, suscrito entre Empresa Distribuidora Metro-Oeste (EDEMET), ambas enmiendas extienden la fecha de inicio del contrato hasta el 1 de enero de 2016. Al 31 de diciembre de 2015, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A. 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. Con fecha efectiva 25 de julio de 2014, la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) aprobó enmiendas a dichos contratos, en los cuales se extiende la fecha de inicio de suministro hasta el 1 de enero de 2015. El precio máximo por energía contratada será de B/.0.1095 Kwh. Al 31 de diciembre de 2015 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A. 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.
- 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 diciembre de 2015, estos contratos estaban respaldados por fianza de cumplimiento emitida por Aseguradora del Istmo, S. A. por las sumas de B/.1,682,735 (EDEMET), B/.570,419 (EDECHI) y B/.637,912 (ENSA).



Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

22. Compromisos y Contingencias (Continuación)

Hydro Caisán, S. A. (continuación)

Contratos de energía (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 diciembre de 2015 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A. por las sumas de B/.2,631,113 (EDEMET), B/.317,548 (EDECHI) y B/.1,587,741 (ENSA).

23. 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 (25%).
- 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 Dirección General de Ingresos (DGI) 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

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

23. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

El cargo a resultado de cada ejercicio por impuesto sobre la renta se presenta a continuación:

	2015	2014
Impuesto corriente	634,605	2,659,499
Impuesto diferido	<u>(164,590)</u>	<u>-</u>
	<u>470,015</u>	<u>2,659,499</u>

El impuesto sobre la renta difiere del monto calculado aplicando la tasa de impuesto vigente de 25%, debido al efecto de las siguientes partidas:

	2015	2014
(Pérdida) utilidad antes del impuesto sobre la renta	(3,873,336)	4,808,807
Más: Pérdida fiscal de entidades consolidadas	<u>6,297,948</u>	<u>6,044,696</u>
Utilidad fiscal antes de impuesto sobre la renta	<u>2,424,612</u>	<u>10,853,503</u>
Impuesto sobre la renta a la tasa impositiva	606,153	2,713,376
Efecto fiscal por arrastre de pérdidas	(73,129)	-
Efecto neto de ingresos no gravables por crédito fiscal y otros	(17,845)	(253,231)
Efecto neto de gastos no deducibles y otros	<u>119,426</u>	<u>73,724</u>
Impuesto sobre la renta corriente	634,605	2,533,869
Activación de impuesto sobre la renta diferido por beneficio de arrastre de pérdidas	(164,590)	-
Ajuste de impuesto sobre la renta de 2013	<u>-</u>	<u>125,630</u>
Gasto de impuesto sobre la renta	<u>470,015</u>	<u>2,659,499</u>
Tasa efectiva	<u>(12%)</u>	<u>55%</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

23. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

El activo por impuesto sobre la renta diferido al 31 de diciembre de 2015 se calculó en base a la tasa impositiva vigente sobre el arrastre de pérdidas. El movimiento de impuesto sobre la renta diferido activo se presenta a continuación:

	2015	2014
Saldo al inicio del año	-	-
Adiciones por arrastre de pérdidas	<u>164,590</u>	<u>-</u>
Saldo al final del año	<u>164,590</u>	<u>-</u>

Para los años terminado el 31 de diciembre de 2015 y 2014 Generadora Río Chico, S. A. e Hydro Caisán, S. A. generaron renta gravable, al mismo tiempo que Generadora Alto Valle, S. A. y Generadora Pedregalito, S. A., no generaron renta gravable, en consecuencia, una provisión para impuesto sobre la renta no fue requerida.

Al 31 de diciembre de 2014, las subsidiarias Generadora Pedregalito, S. A. y Generadora Alto Valle, S. A. realizaron ambos cálculos del impuesto sobre la renta, tanto el método tradicional como el cálculo alternativo del impuesto sobre la renta (CAIR). Dado que presentaron una pérdida neta para el año fiscal 2014, se presentó ante la Dirección General de Ingresos la solicitud de no aplicación de CAIR para ambas compañías. Mediante Resolución No.201-16920 del 5 de octubre de 2015 para Generadora Pedregalito, S. A. y Resolución No.201-16314 del 22 de septiembre de 2015 para Generadora Alto Valle, S. A., la Dirección General de Ingresos aprobó la solicitud de no aplicación de CAIR para los períodos 2014 y 2015.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

23. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

Crédito fiscal por inversión directa

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

- Exoneración del impuesto de importación, aranceles, tasas, contribuciones y gravámenes que pudiesen causarse por la importación de equipos, máquinas, materiales, repuestos y demás que sean necesarios para la construcción, operación y mantenimiento de sistemas de generación.
- Dichas compañías podrán optar por adquirir del Estado un incentivo fiscal equivalente hasta el 25% de la inversión directa en el respectivo proyecto, con base en la reducción de toneladas de emisión de dióxido de carbono equivalentes por año, calculados por el término de la concesión; el cual podrá ser utilizado para el pago de impuesto sobre la renta liquidado en la actividad sobre un período fiscal determinado, durante los primeros diez años contados a partir de la entrada en operación comercial del proyecto, siempre que no gocen de otros incentivos, exoneraciones, exenciones y créditos fiscales establecidos en otras leyes.

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

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

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

23. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

Crédito fiscal por inversión directa (continuación)

Generadora Alto Valle, S. A. e Hydro Caisán, S. A., completaron la documentación requerida en junio de 2014 y enero de 2015, respectivamente, para obtener el crédito fiscal correspondiente a cada una. Al momento ambas se mantienen a la espera de dicha aprobación. Una vez reciba la aprobación, la Administración de la Compañía realizará la evaluación para determinar el momento que se estima será recuperado y utilizado como parte del crédito fiscal por inversión.

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

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Consolidación del Balance General

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

La consolidación del balance general al 31 de diciembre de 2015 se presenta a continuación:

	<u>Total Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Sub-Total Consolidado</u>	<u>Panama Power Holdings, Inc.</u>	<u>Generadora Alto del Valle, S. A.</u>	<u>Caldera Power, Inc.</u>	<u>Pedregalito Solar Power S. A.</u>	<u>Vienen (Página 2)</u>
Activos								
Activos circulantes								
Efectivo y equivalentes de efectivo	6,606,346	-	6,606,346	734,383	1,236,206	-	-	4,635,757
Cuentas por cobrar	10,265,569	-	10,265,569	-	1,217,909	-	-	9,047,660
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	-	(9,764,434)	9,764,434	7,500,000	100,000	-	-	2,164,434
Inventario de repuestos y suministros	1,337,075	-	1,337,075	-	375,085	-	-	961,990
Gastos pagados por anticipado	3,372,793	-	3,372,793	17,552	259,844	-	-	3,095,397
Crédito fiscal por inversión	308,130	-	308,130	-	-	-	-	308,130
Otros activos	454,601	-	454,601	156,252	4,309	-	-	294,040
Total de activos circulantes	22,344,514	(9,764,434)	32,108,948	8,408,187	3,193,353	-	-	20,507,408
Activos no circulantes								
Efectivo restringido	7,324,603	-	7,324,603	-	-	-	-	7,324,603
Propiedad planta y equipo, neto	361,974,892	2,712,557	359,262,335	-	45,488,709	-	-	313,773,626
Acciones	-	(15,030,260)	15,030,260	15,030,260	-	-	-	-
Plusvalía	7,050,526	231,413	6,819,113	6,819,113	-	-	-	-
Costo de exploración y evaluación	352,267	-	352,267	-	-	195,995	1,152	155,120
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	-	(217,529,399)	217,529,399	141,555,569	-	-	7,862	75,965,968
Activos intangibles, neto	659,859	-	659,859	-	8,688	-	-	651,171
Crédito fiscal por inversión	3,076,735	-	3,076,735	-	-	-	-	3,076,735
Impuesto diferido	164,590	-	164,590	-	-	-	-	164,590
Otros activos	107,878	-	107,878	-	13,697	-	-	94,181
Total de activos no circulantes	380,711,350	(229,615,689)	610,327,039	163,404,942	45,511,094	195,995	9,014	401,205,994
Total de activos	403,055,864	(239,380,123)	642,435,987	171,813,129	48,704,447	195,995	9,014	421,713,402
Pasivos y Patrimonio								
Pasivos circulantes								
Cuentas por pagar	4,480,656	-	4,480,656	340,689	78,264	123,432	-	3,938,271
Cuentas por pagar compañías relacionadas	-	(20,805,369)	20,805,369	-	3,297,592	-	-	17,507,777
Bonos por pagar	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos diferido por crédito fiscal en inversión	308,130	-	308,130	-	-	-	-	308,130
Otros pasivos	1,145,403	-	1,145,403	397,903	78,634	-	-	668,866
Total de pasivos circulantes	5,934,189	(20,805,369)	26,739,558	738,592	3,454,490	123,432	-	22,423,044
Pasivos no circulantes								
Cuentas por pagar compañías relacionadas	-	(204,794,264)	204,794,264	7,862	45,381,615	95,309	-	159,309,478
Préstamos por pagar	22,500,000	-	22,500,000	22,500,000	-	-	-	-
Bonos por pagar	214,966,742	(1,694,200)	216,660,942	-	-	-	-	216,660,942
Ingresos diferido por crédito fiscal en inversión	3,076,735	-	3,076,735	-	-	-	-	3,076,735
Otros pasivos	104,092	-	104,092	-	8,614	-	-	95,478
Total de pasivos no circulantes	240,647,569	(206,488,464)	447,136,033	22,507,862	45,390,229	95,309	-	379,142,633
Total de pasivos	246,581,758	(227,293,833)	473,875,591	23,246,454	48,844,719	218,741	-	401,565,677
Patrimonio								
Acciones comunes	16,575,011	(2,821,551)	19,396,562	16,575,011	352,000	10,000	10,000	2,449,551
Acciones preferidas	5,000	-	5,000	5,000	-	-	-	-
Excedente en valor de suscripción de acciones comunes	153,680,717	(9,496,152)	163,176,869	153,680,717	1,000,000	-	-	8,496,152
Suscripción de acciones por cobrar	-	-	-	-	-	-	-	-
Impuesto complementario	(532,608)	-	(532,608)	-	(29,023)	-	-	(503,585)
(Déficit) utilidad acumulado	(13,254,014)	231,413	(13,485,427)	(21,694,053)	(1,463,249)	(32,746)	(986)	9,705,607
Total de patrimonio	156,474,106	(12,086,290)	168,560,396	148,566,675	(140,272)	(22,746)	9,014	20,147,725
Total de pasivos y patrimonio	403,055,864	(239,380,123)	642,435,987	171,813,129	48,704,447	195,995	9,014	421,713,402

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Consolidación del Balance General

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

La consolidación del balance general al 31 de diciembre de 2015 se presenta a continuación:

	<u>Pasan (Página 1)</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</u>	<u>Multi Magnetic, Inc.</u>	<u>Goodsea, Inc.</u>	<u>Panama Power Management Services, S. A.</u>	<u>Río Chico Solar Power, S. A.</u>
Activos										
Activos circulantes										
Efectivo y equivalentes de efectivo	4,635,757	2,069,090	990,245	1,570,766	-	-	-	-	5,656	-
Cuentas por cobrar	9,047,660	6,271,966	1,676,667	1,099,027	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	2,164,434	924,655	483,400	611,874	-	-	-	-	144,505	-
Inventario de repuestos y suministros	961,990	485,853	297,654	178,483	-	-	-	-	-	-
Gastos pagados por anticipado	3,095,397	2,514,493	374,567	204,048	-	-	-	300	1,989	-
Crédito fiscal por inversión	308,130	-	81,549	226,581	-	-	-	-	-	-
Otros activos	294,040	177,915	100,536	3,693	-	-	-	-	11,896	-
Total de activos circulantes	<u>20,507,408</u>	<u>12,443,972</u>	<u>4,004,618</u>	<u>3,894,472</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>300</u>	<u>164,046</u>	<u>-</u>
Activos no circulantes										
Efectivo restringido	7,324,603	7,324,603	-	-	-	-	-	-	-	-
Propiedad planta y equipo, neto	313,773,626	225,442,129	57,656,493	29,901,714	-	218,290	-	555,000	-	-
Acciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Plusvalía	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costo de exploración y evaluación	155,120	-	-	-	-	1,860	-	-	-	153,260
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	75,965,968	74,576,254	832,849	-	-	556,865	-	-	-	-
Activos intangibles	651,171	353,842	252,929	44,400	-	-	-	-	-	-
Crédito fiscal por inversión	3,076,735	-	1,288,226	1,788,509	-	-	-	-	-	-
Otros activos	164,590	164,590	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos	94,181	10,781	19,949	8,928	10,000	-	-	-	44,023	500
Total de activos no circulantes	<u>401,205,994</u>	<u>307,872,199</u>	<u>60,050,446</u>	<u>31,743,551</u>	<u>10,000</u>	<u>777,015</u>	<u>-</u>	<u>555,000</u>	<u>44,023</u>	<u>153,760</u>
Total de activos	<u>421,713,402</u>	<u>320,316,171</u>	<u>64,055,064</u>	<u>35,638,023</u>	<u>10,000</u>	<u>B/ 777,015</u>	<u>-</u>	<u>555,300</u>	<u>208,069</u>	<u>153,760</u>
Pasivos y Patrimonio										
Pasivos circulantes										
Cuentas por pagar	3,938,271	3,572,534	224,362	136,998	-	-	-	-	4,377	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	17,507,777	9,280,013	4,715,568	3,512,196	-	-	-	-	-	-
Bonos por pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos diferido por crédito por inversión	308,130	-	81,549	226,581	-	-	-	-	-	-
Otros pasivos	668,866	181,624	287,575	48,869	5,300	-	-	-	145,498	-
Total de pasivos circulantes	<u>22,423,044</u>	<u>13,034,171</u>	<u>5,309,054</u>	<u>3,924,644</u>	<u>5,300</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>149,875</u>	<u>-</u>
Pasivos no circulantes										
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	159,309,478	76,389,495	58,298,176	22,955,238	26,940	836,597	4,581	578,844	74,861	144,746
Préstamos por pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Bonos por pagar	216,660,942	216,660,942	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos diferido por crédito por inversión	3,076,735	-	1,288,226	1,788,509	-	-	-	-	-	-
Otros pasivos	95,478	24,139	32,369	6,726	-	-	-	-	32,244	-
Total de pasivos no circulantes	<u>379,142,633</u>	<u>293,074,576</u>	<u>59,618,771</u>	<u>24,750,473</u>	<u>26,940</u>	<u>836,597</u>	<u>4,581</u>	<u>578,844</u>	<u>107,105</u>	<u>144,746</u>
Total de pasivos	<u>401,565,677</u>	<u>306,108,747</u>	<u>64,927,825</u>	<u>28,675,117</u>	<u>32,240</u>	<u>836,597</u>	<u>4,581</u>	<u>578,844</u>	<u>256,980</u>	<u>144,746</u>
Patrimonio										
Acciones comunes	2,449,551	2,400,801	12,000	5,000	500	750	500	10,000	10,000	10,000
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	(503,585)	(249,825)	(37,246)	(216,514)	-	-	-	-	-	-
(Déficit) utilidad acumulado	9,705,607	6,037,386	(2,324,605)	6,174,420	(22,740)	(60,332)	(5,081)	(33,544)	(58,911)	(986)
Total de patrimonio	<u>20,147,725</u>	<u>14,207,424</u>	<u>(872,761)</u>	<u>6,962,906</u>	<u>(22,240)</u>	<u>(59,582)</u>	<u>(4,581)</u>	<u>(23,544)</u>	<u>(48,911)</u>	<u>9,014</u>
Total de pasivos y patrimonio	<u>421,713,402</u>	<u>320,316,171</u>	<u>64,055,064</u>	<u>35,638,023</u>	<u>10,000</u>	<u>777,015</u>	<u>-</u>	<u>555,300</u>	<u>208,069</u>	<u>153,760</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Consolidación del Estado de Resultados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015
(Cifras en balboas)

La consolidación del estado de resultados por el año terminado el 31 de diciembre de 2015, se presenta a continuación:

	<u>Total Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Sub-Total Consolidado</u>	<u>Panama Power Holdings, Inc.</u>	<u>Generadora Alto del Valle, S. A.</u>	<u>Caldera Power, Inc.</u>	<u>Pedregalito Solar Power, S.A.</u>	<u>Vienen (Página 4)</u>
Ingresos								
Venta de energía	45,765,450	-	45,765,450	-	5,807,754	-	-	39,957,696
Costos de energía								
Compras de energías y costos asociados	9,553,144	-	9,553,144	-	1,598,805	-	-	7,954,339
Cargo de transmisión	1,546,796	-	1,546,796	-	122,256	-	-	1,424,540
Total de costos de energía	11,099,940	-	11,099,940	-	1,721,061	-	-	9,378,879
Utilidad de energía	34,665,510	-	34,665,510	-	4,086,693	-	-	30,578,817
Ingresos por crédito fiscal y otros	369,861	-	369,861	-	59,950	-	-	309,911
Gastos Operativos								
Depreciación y amortización	12,011,667	-	12,011,667	-	1,641,474	-	-	10,370,193
Deterioro de plusvalía	824,645	-	824,645	824,645	-	-	-	-
Operación y mantenimiento	2,015,818	-	2,015,818	-	451,660	-	-	1,564,158
Generales y administrativos	6,886,101	-	6,886,101	2,457,272	690,108	987	986	3,736,748
Otros gastos	-	-	-	-	-	-	-	-
Total de gastos operativos	21,738,231	-	21,738,231	3,281,917	2,783,242	987	986	15,671,099
Utilidad (pérdida) operativa	13,297,140	-	13,297,140	(3,281,917)	1,363,401	(987)	(986)	15,217,629
Costos Financieros, Neto								
Costos financieros	17,205,272	-	17,205,272	1,748,791	1,704,149	-	-	13,752,332
Ingresos financieros	(34,796)	-	(34,796)	(157)	(2,375)	-	-	(32,264)
Total de costos financieros, neto	17,170,476	-	17,170,476	1,748,634	1,701,774	-	-	13,720,068
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre renta	(3,873,336)	-	(3,873,336)	(5,030,551)	(338,373)	(987)	(986)	1,497,561
Impuesto sobre renta	(470,015)	-	(470,015)	-	-	-	-	(470,015)
Utilidad (pérdida) neta	(4,343,351)	-	(4,343,351)	(5,030,551)	(338,373)	(987)	(986)	1,027,546

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

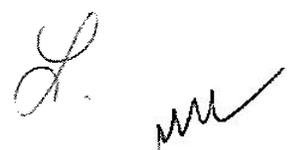
Consolidación del Estado de Resultados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015
(Cifras en balboas)

La consolidación del estado de resultados por el año terminado el 31 de diciembre de 2015, 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>Río Chico Solar Power, S.A.</u>
Ingresos										
Venta de energía	39,957,696	27,677,833	7,464,676	4,815,187	-	-	-	-	-	-
Gastos Operativos										
Compras de energías y costos asociados	7,954,339	5,002,048	1,822,209	1,130,082	-	-	-	-	-	-
Cargo de transmisión	1,424,540	1,133,222	193,007	98,311	-	-	-	-	-	-
Total de gastos operativos	9,378,879	6,135,270	2,015,216	1,228,393	-	-	-	-	-	-
Utilidad de energía	30,578,817	21,542,563	5,449,460	3,586,794	-	-	-	-	-	-
Ingresos por crédito fiscal y otros	309,911	58,601	149,584	98,353	-	-	-	-	3,373	-
Gastos Operativos										
Depreciación y amortización	10,370,193	6,864,734	2,290,851	1,214,608	-	-	-	-	-	-
Deterioro de plusvalía	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operación y mantenimiento Generales y administrativos	1,564,158	603,971	657,058	303,129	-	-	-	-	-	-
Otros gastos	3,736,748	2,352,668	785,397	577,704	1,128	4,398	988	10,789	2,690	986
Total de gastos operativos	15,671,099	9,821,373	3,733,306	2,095,441	1,128	4,398	988	10,789	2,690	986
Utilidad (pérdida) operativa	15,217,629	11,779,791	1,865,738	1,589,706	(1,128)	(4,398)	(988)	(10,789)	683	(986)
Costos Financieros, Neto										
Costos financieros	13,752,332	10,277,946	2,776,752	697,329	-	-	-	-	305	-
Ingresos financieros	(32,264)	(27,707)	(2,252)	(2,305)	-	-	-	-	-	-
Total de costos financieros neto	13,720,068	10,250,239	2,774,500	695,024	-	-	-	-	305	-
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre renta	1,497,561	1,529,552	(908,762)	894,682	(1,128)	(4,398)	(988)	(10,789)	378	(986)
Impuesto sobre renta	(470,015)	(183,798)	-	(286,217)	-	-	-	-	-	-
Utilidad (pérdida) neta	1,027,546	1,345,754	(908,762)	608,465	(1,128)	(4,398)	(988)	(10,789)	378	(986)

Generadora Pedregalito, S. A.

**Informe y Estados Financieros
31 de diciembre de 2015**

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized initial 'G' followed by a series of loops and a long horizontal stroke.

Generadora Pedregalito, S. A.

Índice para los Estados Financieros 31 de diciembre de 2015

	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 2
Estados Financieros:	
Balance General	3
Estado de Resultados	4
Estado de Cambios en el Patrimonio	5
Estado de Flujos de Efectivo	6
Notas a los Estados Financieros	7 - 26





Informe de los Auditores Independientes

A la Junta Directiva y Accionista de
Generadora Pedregalito, S. A.

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Generadora Pedregalito, S. A. (“la Compañía”), que comprenden el balance general al 31 de diciembre de 2015, y los estados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de las políticas de contabilidad más significativas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, y por el control interno que la Administración determine sea necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas Normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener una seguridad razonable de que los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría incluye realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los importes y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error. Al realizar estas evaluaciones de riesgo el auditor considera el control interno relevante para la preparación y presentación razonable por parte de la entidad de los estados financieros, con el objeto de diseñar los procedimientos de auditoría que son apropiados de acuerdo a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría incluye también, evaluar lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones de contabilidad efectuadas por la Administración, así como evaluar la presentación de conjunto de los estados financieros.



A la Junta Directiva y Accionista de
Generadora Pedregalito, S. A.
Página 2

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Generadora Pedregalito, S. A. al 31 de diciembre de 2015, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

PricewaterhouseCoopers
30 de marzo de 2016
Panamá, República de Panamá

Generadora Pedregalito, S. A.

Balance General 31 de diciembre de 2015 (Cifras de balboas)

	2015	2014
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo	990,245	618,277
Cuentas por cobrar (Nota 5)	1,676,667	1,731,600
Cuentas por cobrar – compañías relacionadas (Nota 12)	483,400	-
Inventario de repuestos y suministros	297,654	310,666
Gastos pagados por adelantado (Nota 6)	374,567	368,444
Crédito fiscal por inversión (Nota 15)	81,549	515,359
Otros activos (Nota 10)	100,536	53,030
Total de activos circulantes	<u>4,004,618</u>	<u>3,597,376</u>
Activos no circulantes		
Cuentas por cobrar – compañías relacionadas (Nota 12)	832,849	2,271,964
Propiedad, planta y equipo, neto (Nota 8)	57,656,493	59,424,764
Activos intangibles, neto (Nota 9)	252,929	258,519
Crédito fiscal por inversión (Nota 15)	1,288,226	3,487,313
Otros activos (Nota 10)	19,949	18,116
Total de activos no circulantes	<u>60,050,446</u>	<u>65,460,676</u>
Total de activos	<u>64,055,064</u>	<u>69,058,052</u>
Pasivos y (Déficit Patrimonial) Patrimonio		
Pasivos circulantes		
Cuentas por pagar (Nota 11)	224,362	299,879
Cuentas por pagar – compañías relacionadas (Nota 12)	4,716,148	4,516,792
Ingreso diferido por crédito fiscal en inversión (Nota 15)	81,549	515,359
Otros pasivos	287,575	85,526
Total de pasivos circulantes	<u>5,309,634</u>	<u>5,417,556</u>
Pasivos no circulantes		
Cuentas por pagar – compañías relacionadas (Nota 12)	58,297,596	60,089,736
Ingreso diferido por crédito fiscal en inversión	1,288,226	3,487,313
Otros pasivos	32,369	27,248
Total de pasivos no circulantes	<u>59,618,191</u>	<u>63,604,297</u>
Total de pasivos	<u>64,927,825</u>	<u>69,021,853</u>
(Déficit patrimonial) patrimonio		
Acciones comunes con valor nominal de B/.100 cada una; autorizadas 10,000 acciones, emitidas y en circulación 120 acciones	12,000	12,000
Capital adicional pagado	1,477,090	1,477,090
Déficit acumulado	(2,324,605)	(1,415,843)
Impuesto complementario	(37,246)	(37,048)
Total de (déficit patrimonial) patrimonio	<u>(872,761)</u>	<u>36,199</u>
Total de pasivos y (déficit patrimonial) patrimonio	<u>64,055,064</u>	<u>69,058,052</u>

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



Generadora Pedregalito, S. A.

Estado de Resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

	2015	2014
Ingresos		
Venta de energía (Notas 12 y 13)	<u>7,464,676</u>	<u>10,084,577</u>
Costo de Energía		
Compras de energía y costos asociados (Nota 12)	1,822,209	3,486,541
Cargo de transmisión	<u>193,007</u>	<u>338,328</u>
Total de costo de energía	<u>2,015,216</u>	<u>3,824,869</u>
Utilidad en venta de energía	5,449,460	6,259,708
Ingresos por crédito fiscal y otros (Nota 13)	149,584	175,677
Gastos Operativos		
Depreciación y amortización (Notas 7, 8 y 9)	2,290,851	2,326,965
Operación y mantenimiento (Nota 7)	657,058	609,287
Generales y administrativos (Nota 7)	<u>785,397</u>	<u>990,383</u>
Total de gastos operativos	<u>3,733,306</u>	<u>3,926,635</u>
Utilidad operativa	<u>1,865,738</u>	<u>2,508,750</u>
Costos Financieros, Neto		
Costos financieros	2,776,752	3,089,654
Ingresos financieros	<u>(2,252)</u>	<u>(9,926)</u>
Total de costos financieros, neto	<u>2,774,500</u>	<u>3,079,728</u>
Pérdida antes del impuesto sobre la renta	(908,762)	(570,978)
Impuesto sobre la renta (Nota 15)	<u>-</u>	<u>(125,630)</u>
Pérdida neta	<u>(908,762)</u>	<u>(696,608)</u>

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

Generadora Pedregalito, S. A.

Estado de Cambios en el Patrimonio Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

	<u>Acciones Comunes</u>	<u>Capital Adicional Pagado</u>	<u>Déficit Acumulado</u>	<u>Impuesto Complementario</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2013	12,000	1,477,090	(719,235)	(22,420)	747,435
Pérdida neta	-	-	(696,608)	-	(696,608)
Impuesto complementario	-	-	-	(14,628)	(14,628)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	12,000	1,477,090	(1,415,843)	(37,048)	36,199
Pérdida neta	-	-	(908,762)	-	(908,762)
Impuesto complementario	-	-	-	(198)	(198)
Saldo al 31 de diciembre de 2015	<u>12,000</u>	<u>1,477,090</u>	<u>(2,324,605)</u>	<u>(37,246)</u>	<u>(872,761)</u>

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



Generadora Pedregalito, S. A.

Estado de Flujos de Efectivo Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

	2015	2014
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Pérdida antes del impuesto sobre la renta	(908,762)	(570,978)
Ajustes para conciliar la pérdida antes del impuesto sobre la renta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación (Nota 8)	2,285,261	2,322,049
Amortización de activo intangible (Nota 9)	5,590	4,916
Gasto de intereses	2,605,801	2,874,210
Amortización de costos de financiamiento diferido	168,846	177,467
Ganancia en venta de activo fijo	-	(5,200)
Otros ingresos por crédito fiscal	(57,275)	(151,400)
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Cuentas por cobrar	54,933	58,689
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	955,715	11,337,468
Cuentas por pagar – compañías relacionadas	(1,761,630)	-
Inventario de repuestos y suministros	13,012	6,754
Gastos pagados por adelantado	51,152	(58,147)
Otros activos	(49,339)	325,656
Cuentas por pagar	(75,517)	(77,147)
Otros pasivos	207,170	(30,315)
Intereses pagados	(2,605,801)	(2,877,266)
Impuesto sobre la renta pagado	-	(18,684)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>889,156</u>	<u>13,318,072</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Adquisición de propiedad, planta y equipo	(516,990)	(655,105)
Activo intangible	-	(63,000)
Producto de la venta de activo fijo	-	30,278
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(516,990)</u>	<u>(687,827)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Cuentas por pagar – compañías relacionadas	-	38,564,162
Efectivo restringido	-	4,207,495
Impuesto complementario	(198)	(14,628)
Pagos de bonos	-	(55,450,000)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	<u>(198)</u>	<u>(12,692,971)</u>
Aumento (disminución) neta en el efectivo	371,968	(62,726)
Efectivo al inicio del año	<u>618,277</u>	<u>681,003</u>
Efectivo al final del año	<u>990,245</u>	<u>618,277</u>

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



Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

1. Información General

Generadora Pedregalito, S. A. (la “Compañía”) fue constituida el 27 de octubre de 2004, mediante Escritura Pública No.9406, 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 en enero de 2007 y es subsidiaria 100% poseída de Panama Power Holdings, Inc.

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 27 de julio de 2009, el cual otorga derecho para la construcción, instalación, operación y mantenimiento de la planta de generación hidroeléctrica Pedregalito 1. La Compañía mantiene fianza de cumplimiento a favor de la ASEP y/o Contraloría General de la República, por un monto de B/.125,000. La Compañía mantiene el soporte financiero de la tenedora Panama Power Holdings, Inc., para realizar sus operaciones.

La Compañía inició la generación de energía en abril de 2011, mediante la entrada al Sistema Interconectado Nacional.

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.

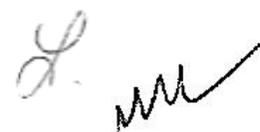
Estos estados financieros fueron aprobados para su emisión por la Administración el 30 de marzo de 2016.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas

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

Base de Preparación

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



Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

Base de Preparación (continuación)

La preparación de los estados financieros de conformidad con NIIF 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. Las estimaciones contables críticas y juicios en la aplicación de las políticas contables se revelan en la Nota 4.

(a) Nuevas Normas y Enmiendas Adoptadas por la Compañía

No hay normas y enmiendas adoptadas por primera vez para el año que inició el 1 de enero de 2015 que hayan tenido un impacto material en los estados financieros de la Compañía.

(b) Nuevas Normas y Enmiendas aún no Adoptadas por la Compañía

Nuevas normas, interpretaciones y enmiendas a normas contables han sido publicadas, pero no son mandatorias para el año terminado el 31 de diciembre de 2015, y no han sido adoptadas anticipadamente por la Compañía. La evaluación del impacto de estas nuevas normas se presenta a continuación:

- NIIF 9 - Instrumentos Financieros. La NIIF 9 se refiere a la clasificación, reconocimiento, medición y baja de los activos financieros y pasivos financieros e introduce nuevas reglas para la contabilidad de cobertura. En julio de 2014, el IASB realizó cambios adicionales en las reglas de clasificación y medición, y también introdujo un nuevo modelo de deterioro. Estas últimas enmiendas completan ahora la nueva norma de instrumentos financieros. La Compañía todavía está en proceso de evaluar el impacto total de la NIIF 9. Esta norma es efectiva para los períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018 y se permite la adopción anticipada.

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

Base de Preparación (continuación)

(b) Nuevas Normas y Enmiendas aún no Adoptadas por la Compañía (continuación)

- NIIF 15 - Ingresos de Contratos con Clientes - El IASB emitió una nueva norma para el reconocimiento de ingresos. Esta norma reemplazará la NIC 18, que abarca contratos de bienes y servicios y la NIC11 que cubre los contratos de construcción. La nueva norma se basa en el principio de que los ingresos se reconocen cuando el control del bien o servicio es transferido a un cliente, por lo que el concepto de control sustituye al concepto actual de los riesgos y beneficios. La Norma permite un enfoque retrospectivo modificado para la adopción. Bajo este enfoque las entidades reconocerán ajustes transitorios en las utilidades retenidas en la fecha de la aplicación inicial sin reestructurar el período comparativo. Sólo se necesitará aplicar las nuevas reglas a los contratos que no se han completado en la fecha de la aplicación inicial. La Administración está evaluando el impacto de esta nueva norma actualmente, y no se puede estimar el impacto de la adopción de esta norma en los estados financieros. Esta norma es efectiva para períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2018 y se permite la adopción anticipada.

No existen otras normas, enmiendas e interpretaciones emitidas y que aún no son efectivas que podrían tener un impacto material en la Compañía.

Moneda Funcional y de Presentación

Los estados financieros están expresados en balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio y, en su lugar, el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América, es utilizado como moneda de curso legal y moneda funcional.

Activos Financieros

La Compañía clasifica sus activos financieros en la categoría de préstamos y cuentas por cobrar. La clasificación depende del propósito para el cual este activo financiero fue adquirido. La Administración determina la clasificación de los activos financieros en el registro inicial de reconocimiento.

Los préstamos y cuentas por cobrar son activos financieros no-derivados con pagos fijos y determinables que no son cotizables en el mercado activo. Los préstamos y cuentas por cobrar con vencimientos menores a 12 meses son incluidos en los activos circulantes.

Los activos financieros de la Compañía comprenden cuentas por cobrar - clientes y otros y efectivo y equivalentes de efectivo en el balance general.

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

Efectivo

Para propósitos del estado de flujos de efectivo, la Compañía considera como efectivo, el efectivo, los efectos de caja y los depósitos a la vista en instituciones financieras.

Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar son reconocidas inicialmente al valor razonable y subsecuentemente son medidas al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo, menos la provisión para deterioro de cuentas por cobrar, si aplica. Una provisión para deterioro de cuentas por cobrar es establecida cuando existe evidencia objetiva de que la Compañía no será capaz de cobrar el saldo adeudado de acuerdo a los términos originales (más de 30 días desde la presentación de la factura al cliente). La experiencia en cobrabilidad de la Compañía y alguna circunstancia extraordinaria que pudiese afectar la habilidad de que los clientes puedan cumplir con sus obligaciones, son consideradas indicadores del deterioro de una cuenta por cobrar.

La provisión determinada, si hubiese, es cargada a los resultados del período y acreditada a la provisión para deterioro de cuentas por cobrar. Las cuentas incobrables son cargadas contra la reserva.

Inventarios

Los inventarios, que consisten en repuestos y suministros, son presentados al costo o valor de realización, el que sea menor. El costo de inventarios de los repuestos y suministros se determina utilizando el método de primera entrada primera salida (the first-in, first-out, FIFO, por sus siglas en Inglés). Cada año, la Compañía evalúa la necesidad de registrar cualquier ajuste para deterioro u obsolescencia de inventario.

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 resultados 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.

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

Propiedad, Planta y Equipo (continuación)

La vida útil estimada de los activos es como se sigue:

	Vida Útil
Planta y equipo	20 a 40 años
Mobiliario y equipo	3 a 5 años
Equipo rodante	3 a 5 años
Equipos menores	3 a 5 años
Mejoras y almacén	10 años

Los valores residuales de los activos y las vidas útiles son revisados al final de cada período sobre el que se informa y son ajustados si es apropiado.

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

Activos Intangibles

Servidumbre

La servidumbre (derecho de uso) se presenta en el balance general, 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.

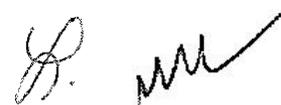
Deterioro del Valor de Activos

Los activos intangibles que tienen una vida útil indefinida o activos intangibles que no están listos para su uso, no están sujetos a amortización y son evaluados anualmente a pruebas de deterioro. Los activos sujetos a amortización son revisados por deterioro cuando los eventos o cambios en las circunstancias indican que el valor en libros puede no ser recuperable. Una pérdida por deterioro es reconocida por el monto en que el valor en libros del activo excede su importe recuperable. El importe recuperable es el mayor entre el valor razonable del activo menos los costos de disposición y el valor en uso.

Para propósitos del análisis del deterioro, los activos se agrupan a los niveles más bajos para los cuales existen flujos de efectivo en gran medida independientes (unidades generadoras de efectivo). Deterioros anteriores de activos no financieros (distintos de la plusvalía) son revisados para su posible reversión en cada fecha de reporte.

Cuentas por Pagar

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



Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

Impuesto sobre la Renta

El impuesto sobre la renta estimado es el impuesto a pagar sobre la renta gravable para el año, utilizando la tasa de impuesto vigente a la fecha del balance general y cualquier otro ajuste del impuesto sobre la renta de años anteriores.

El impuesto sobre la renta diferido se reconoce sobre las diferencias temporarias que resultan entre la base fiscal de los activos y pasivos y sus importes en libros en los estados financieros. Sin embargo, los pasivos por impuestos diferidos no se reconocen si surgen del reconocimiento inicial de la plusvalía; el impuesto sobre la renta diferido no se contabiliza si se deriva del reconocimiento inicial de un activo o pasivo en una transacción distinta de una combinación de negocios que en el momento de la transacción no afecta ni al resultado contable ni a la ganancia o pérdida. El impuesto diferido se determina usando la tasa impositiva que ha sido promulgada o sustancialmente promulgada a la fecha del balance y que se esperan aplicar cuando el correspondiente activo por impuesto diferido se realice o el pasivo por impuesto diferido se liquide.

Los activos por impuestos diferidos se reconocen únicamente en la medida en que sea probable que futuras ganancias fiscales estén disponibles para que las diferencias temporarias puedan ser utilizadas.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan cuando existe un derecho legalmente exigible de compensar los activos impositivos corrientes con los pasivos por impuestos corrientes y cuando los activos y pasivos por impuestos diferidos relacionados se deriven del impuesto las ganancias correspondientes a la misma autoridad fiscal ya sea en la misma entidad fiscal o diferentes entidades gravadas donde exista la intención de liquidar los saldos en términos netos.

Capital por Acciones

Se clasifican como instrumentos de capital ciertos instrumentos financieros, de acuerdo con los términos contractuales de dichos instrumentos. Las acciones preferidas que no son redimibles a una fecha específica a opción del accionista y que no conlleva a obligaciones de dividendos, se presentan como acciones de capital. Esos instrumentos financieros son presentados como un componente dentro del patrimonio.

Los costos de originación directamente atribuibles a la emisión del instrumento de capital son deducidos del costo original de dichos instrumentos.

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

Reconocimiento de Ingresos

Venta de energía

La Compañía reconoce los ingresos en los períodos en que entrega la electricidad y provee capacidad de generación. Los precios contratados son facturados en conformidad con las provisiones aplicables a los contratos de venta de energía y las ventas del mercado ocasional son facturadas de conformidad con los precios prevalecientes del mercado.

La unidad de medida de los precios de contrato es el megavatio MW. Los siguientes criterios deben ser cumplidos para reconocer los ingresos: (1) evidencia persuasiva de que existe el acuerdo; (2) la entrega ha ocurrido o el servicio ha sido provisto; (3) el precio al comprador es fijo o determinable; y (4) el cobro está razonablemente asegurado. Los ingresos son medidos a su valor razonable basados en la consideración recibida o que se recibirá por la venta de energía.

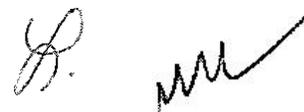
Ingresos y Gastos por Intereses

Los ingresos y gastos por intereses son reconocidos en el estado de resultados, para todos los instrumentos financieros presentados a costo amortizado usando el método de tasa de interés efectiva.

El método de tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un activo o un pasivo financiero y de imputación del ingreso o gasto financiero a lo largo del plazo relevante. Cuando se calcula la tasa de interés efectiva, la Compañía estima los flujos futuros de efectivo considerando todos los términos contractuales del instrumento financiero (por ejemplo, opciones de prepago), pero no considera las pérdidas futuras de crédito. El cálculo incluye todas las comisiones y cuotas pagadas o recibidas entre las partes del contrato que son parte integral de la tasa de interés efectiva, los costos de transacción y cualquier otra prima o descuento. Los costos de transacción son los costos de originación, directamente atribuibles a la adquisición, emisión o disposición de un activo o pasivo.

Crédito Fiscal por Inversión

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



Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

La Compañía 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 de la Compañía a cuentas incobrables no es significativa. El riesgo de crédito surge de las cuentas bancarias y cuentas por cobrar.

En cuanto a las cuentas bancarias, la Compañía mantiene una concentración de sus depósitos con Banco General, S. A., el cual cuenta con una calificación de riesgo internacional de “BBB+” según la agencia calificadora Fitch Ratings.

En relación a las cuentas por cobrar, la Compañía 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. Las ventas realizadas a estos clientes representan aproximadamente 89% (2014: 79%) del total de los ingresos y 81% (2014: 86%) del total de las cuentas por cobrar al cierre del año. 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 diciembre de 2015.

Riesgo de Flujos de Efectivo y Valor Razonable sobre la Tasa de Interés

Los ingresos y los flujos de efectivo operativos de la Compañía son sustancialmente independientes de los cambios en las tasas de interés, ya que la Compañía no tiene activos importantes que generen interés excepto por los excedentes de efectivo.



Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Riesgo de Liquidez

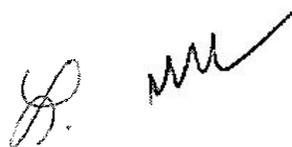
La siguiente tabla analiza los pasivos financieros de la Compañía por fecha de vencimiento. Dicho análisis se muestra a la fecha de vencimiento contractual y son flujos de efectivo sin descontar al valor presente del balance. Los saldos con vencimientos de menos de un año son iguales a su valor en libros,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

A continuación se presentan los vencimientos de los pasivos no descontados:

	<u>Menos de 1 Año</u>	<u>Más de 1 Año</u>
31 de diciembre de 2015		
Cuentas por pagar	224,362	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	4,716,148	58,297,596
Otros pasivos	287,575	32,369
31 de diciembre de 2014		
Cuentas por pagar	299,879	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	4,516,792	60,089,736
Otros pasivos	85,526	27,248

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 - compañías relacionadas y el patrimonio.



Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Valor Razonable

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

Nivel 1: Precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos y pasivos idénticos a la fecha de medición.

Nivel 2: Variables distintas a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para el activo o pasivo, ya sea directamente (es decir, como precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).

Nivel 3: Variables no observables para el activo y pasivo.

La Compañía no mantiene activos y pasivos registrados a valor razonable en el balance general. Para los instrumentos financieros que no están registrados a su valor razonable en el balance general, su valor en libros se aproxima a su valor razonable, debido a su naturaleza de corto plazo y bajo riesgo de créditos (en los casos de activos). Estos instrumentos financieros incluyen: el efectivo en banco, cuentas por cobrar, cuentas por pagar proveedores y cuentas relacionadas.

4. Estimaciones Contables Críticas y Juicios en la Aplicación de las Políticas Contables

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 del siguiente año se exponen a continuación:

(a) Depreciación de propiedad, planta y equipo

La Compañía 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.



Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

4. Estimaciones Contables Críticas y Juicios en la Aplicación de las Políticas Contables (Continuación)

Estimaciones e hipótesis contables críticos (continuación)

(a) Depreciación de propiedad, planta y equipo (continuación)

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

La Compañía está sujeta 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.

5. Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar consisten de:

	2015	2014
Clientes	<u>1,676,667</u>	<u>1,731,600</u>

Todas las cuentas por cobrar deben ser cobradas en los próximos dos meses. Al 31 de diciembre de 2015, no había cuentas por cobrar vencidas y deterioradas, por lo cual no se ha registrado ninguna provisión para cuentas incobrables.



Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

6. Gastos Pagados por Adelantado

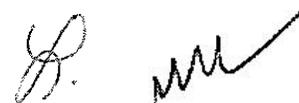
Los gastos pagados por adelantado se detallan de la siguiente manera:

	2015	2014
Impuesto sobre la renta pagado por adelantado	175,528	125,630
Seguros	<u>199,039</u>	<u>242,814</u>
Porción circulante	<u><u>374,567</u></u>	<u><u>368,444</u></u>

7. Gastos Operativos

Los gastos operativos se resumen a continuación:

	2015	2014
Depreciación y amortización	2,290,851	2,326,965
Costo de personal	552,614	486,857
Ambiente y regulador	87,537	129,966
Mantenimiento de planta	98,225	87,916
Servicios públicos, alquileres y gastos de oficina	65,895	35,654
Vehículos y transporte	62,373	81,636
Vigilancia	311	356
Honorarios profesionales y legales	23,182	72,596
Impuestos generales	105,617	116,059
Fianzas y seguros	351,983	420,741
Ayuda comunitaria	72,464	49,814
Otros	<u>22,254</u>	<u>118,075</u>
	<u><u>3,733,306</u></u>	<u><u>3,926,635</u></u>



Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015
(Cifras en balboas)

8. Propiedad, Planta y Equipo, Neta

La propiedad, planta y equipo se detallan a continuación:

	<u>Terrenos</u>	<u>Mobiliario y Equipo</u>	<u>Equipo Rodante</u>	<u>Planta y Equipo</u>	<u>Herramientas y Equipos Menores</u>	<u>Mejoras</u>	<u>Almacén</u>	<u>Total</u>
Saldo neto al 31 de diciembre de 2013	2,396,366	51,094	57,068	57,992,113	22,146	611,186	95,420	61,225,393
Adiciones	49,000	2,672	80,992	521,591	330	520	-	655,105
Retiro	(17,000)	-	(8,078)	-	-	-	-	(25,078)
Traslado	-	-	-	(108,607)	-	-	-	(108,607)
Depreciación	-	(38,040)	(54,788)	(2,144,966)	(15,863)	(65,911)	(2,481)	(2,322,049)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2014	2,428,366	15,726	75,194	56,260,131	6,613	545,795	92,939	59,424,764
Adiciones	-	2,700	-	514,290	-	-	-	516,990
Depreciación	-	(12,346)	(46,452)	(2,151,805)	(6,286)	(65,891)	(2,481)	(2,285,261)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2015	<u>2,428,366</u>	<u>6,080</u>	<u>28,742</u>	<u>54,622,616</u>	<u>327</u>	<u>479,904</u>	<u>90,458</u>	<u>57,656,493</u>
2015								
Costo	2,428,366	171,479	232,260	64,760,590	68,070	658,902	99,240	68,418,907
Depreciación acumulada	-	(165,399)	(203,518)	(10,137,974)	(67,743)	(178,998)	(8,782)	(10,762,414)
Saldo neto al 30 de diciembre de 2015	<u>2,428,366</u>	<u>6,080</u>	<u>28,742</u>	<u>54,622,616</u>	<u>327</u>	<u>479,904</u>	<u>90,458</u>	<u>57,656,493</u>
2014								
Costo	2,428,366	168,779	232,260	64,246,300	68,070	658,902	99,240	67,901,917
Depreciación acumulada	-	(153,053)	(157,066)	(7,986,169)	(61,457)	(113,107)	(6,301)	(8,477,153)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2014	<u>2,428,366</u>	<u>15,726</u>	<u>75,194</u>	<u>56,260,131</u>	<u>6,613</u>	<u>545,795</u>	<u>92,939</u>	<u>59,424,764</u>

Al 31 de diciembre de 2015, la propiedad, planta y equipo se encuentran en garantía de los bonos por pagar emitidos por la compañía Hydro Caisán, S. A. (véase Nota 12).

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

9. Activos Intangibles

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

	2015	2014
Saldo neto al inicio del año	258,519	200,435
Adiciones del año	-	63,000
Amortización del año	<u>(5,590)</u>	<u>(4,916)</u>
Saldo neto al final del año	<u>252,929</u>	<u>258,519</u>
Valor neto en libros		
Costo	275,100	275,100
Amortización acumulada	<u>(22,171)</u>	<u>(16,581)</u>
	<u>252,929</u>	<u>258,519</u>

10. Otros Activos

Los otros activos se detallan de la siguiente manera:

	2015	2014
Adelanto a proveedores	48,536	4,030
Adelanto en compras de terrenos	49,000	49,000
Depósito de garantía	37	37
Otros	<u>22,912</u>	<u>18,079</u>
	120,485	71,146
Menos: Porción circulante	<u>100,536</u>	<u>53,030</u>
Porción a largo plazo	<u>19,949</u>	<u>18,116</u>

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

11. Cuentas por Pagar

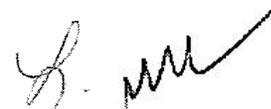
Las cuentas por pagar se presentan a continuación:

	2015	2014
Suplidores	213,664	290,794
Intereses por pagar	7,129	7,129
Otros	<u>3,569</u>	<u>1,956</u>
	<u>224,362</u>	<u>299,879</u>

12. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se presentan a continuación:

	2015	2014
Cuentas por cobrar		
Hydro Caisán, S. A.	483,400	483,400
Generadora Río Chico, S. A.	<u>832,849</u>	<u>1,788,564</u>
	1,316,249	2,271,964
Menos: Porción circulante	<u>483,400</u>	<u>-</u>
	<u>832,849</u>	<u>2,271,964</u>
Cuentas por pagar		
Panama Power Holdings, Inc. (accionista)	23,783,947	25,750,915
Panama Power Management Services, S. A.	25,630	16,792
Hydro Caisán, S. A.	<u>39,204,167</u>	<u>38,838,821</u>
	63,013,744	64,606,528
Menos: Porción circulante	<u>4,716,148</u>	<u>4,516,792</u>
	<u>58,297,596</u>	<u>60,089,736</u>



Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

12. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas (Continuación)

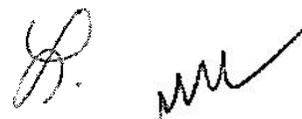
El 30 de septiembre de 2014, Hydro Caisán y Generadora Pedregalito, S. A. suscribieron un Acuerdo de Reembolso entre Afiliadas, mediante el cual Generadora Pedregalito, S. A. se compromete a rembolsar a Hydro Caisán, S. A. todos los costos relacionados a su porción pro-rata sobre B/.39,484,514 de la emisión de bonos públicos por un total de B/.90,000,000 autorizada a Hydro Caisán, S. A. incluyendo pero no limitado a intereses, comisiones de estructuración, suscripción, agencia de pago y fiduciario, inscripción de hipotecas en registro público, abogados, y aporte proporcional de fondos para constitución de cuenta de reserva de servicio de la deuda, mientras se encuentre vigente el Financiamiento. La cuenta por pagar a Hydro Caisán, S. A. se presenta neta de dichos costos.

El producto de la emisión de bonos públicos en referencia autorizada a Hydro Caisán, S. A. fue utilizado para, entre otros, refinanciar la deuda existente al 30 de septiembre 2014 de Generadora Pedregalito, S. A.

Dicha emisión de bonos públicos está respaldada por un Fideicomiso de Garantía al cual han sido o serán cedidos la totalidad de los activos correspondientes a bienes muebles e inmuebles hipoteca sobre la concesión, todos los contratos, cesión de flujos, cuentas por cobrar, depósitos bancarios, cartas de crédito de garantía, y seguros de operación de Hydro Caisán, S. A., Generadora Pedregalito, S. A., Generadora Alto Valle, S. A. y Generadora Río Chico, S. A. Adicionalmente, la emisión cuenta con fianzas solidarias de Panama Power Holdings, Inc., Generadora Pedregalito, S. A., Generadora Alto Valle, S. A. y Generadora Río Chico, S. A.

El valor razonable de dicha deuda es de B/.39,653,882, determinado en base de flujos descontados de caja utilizando una tasa del 6.272% y está incluido en el Nivel 2 de la jerarquía del valor razonable.

Panama Power Management Services, S. A. efectúa el pago de las obligaciones relacionadas a los empleados (salarios, cuotas patronales, entre otros) de la Compañía. La Compañía reembolsa estos costos a Panama Power Management Services, S. A. en la medida en que se incurren.



Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

12. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas (Continuación)

Transacciones con partes relacionadas

Durante el año, la Compañía mantuvo las siguientes transacciones con compañías relacionadas:

	2015	2014
Venta de energía:		
Generadora Alto Valle, S. A.	4,596	9,638
Hydro Caisán, S. A.	10,163	37
Generadora Rio Chico, S. A.	<u>31</u>	<u>73</u>
	<u>14,790</u>	<u>9,748</u>
Compras de energía:		
Generadora Alto Valle, S. A.	1,843	2,595
Hydro Caisán, S. A.	7,868	926
Generadora Rio Chico, S. A.	<u>2</u>	<u>17</u>
	<u>9,713</u>	<u>3,538</u>

13. Ingresos

Venta de energía

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

	2015	2014
Venta de energía - contratada	5,284,753	5,097,185
Venta de capacidad - contratada	1,144,592	1,542,081
Venta de energía - mercado ocasional	887,655	3,251,420
Servicios auxiliares y otros	<u>147,676</u>	<u>193,891</u>
	<u>7,464,676</u>	<u>10,084,577</u>

Ingresos por crédito fiscal y otros se detallan a continuación:

	2015	2014
Ingresos por crédito fiscal	57,275	151,400
Otros ingresos	<u>92,309</u>	<u>24,277</u>
	<u>149,584</u>	<u>175,677</u>

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

14. Compromisos

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 será de B/.0.114 Kwh. Al 31 de diciembre de 2015, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A. por las sumas de B/.307,310 (EDEMET), B/.30,699 (EDECHI) y B/.122,933 (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 enero de 2014 al 31 de diciembre de 2015. El precio máximo por energía contratada será de B/.0.1145 Kwh. Al 31 de diciembre de 2015, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A. 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), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI), Elektra Noreste, S. A. (ENSA) que abarcan los períodos comprendidos del 1 de julio de 2012 al 31 de diciembre de 2015. El precio por energía contratada será de B/.0.1450 Kwh. El inicio del contrato de suministro tendrá lugar el día en que inicie pruebas o el día de entrada en operación comercial de la planta.

Contratos de Suministro de Sólo Energía firmados en junio de 2013 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA) que abarcan los períodos comprendidos del 1 de diciembre de 2015 al 31 de diciembre de 2027. El precio por energía contratada será de B/.0.1320 Kwh. Al 31 de diciembre de 2015, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A. por las sumas de B/.559,341 (EDEMET), B/.189,608 (EDECHI) y B/.233,470 (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 2015 al 31 de diciembre de 2016. El precio máximo por energía contratada será de B/.0.1325 Kwh. Al 31 de diciembre de 2015, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A. por las sumas de B/.180,644 (EDEMET), B/.21,802 (EDECHI) y B/.109,009 (ENSA).

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

15. 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:

- La tarifa de impuesto sobre la renta vigente sobre la utilidad fiscal (25%).
- 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 (25%), el mismo podrá elevar una solicitud ante la Dirección General de Ingresos de no aplicación del impuesto mínimo alterno y en su defecto, que se acepte el pago del impuesto sobre la renta en base al método tradicional.

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía realizó ambos cálculos del impuesto sobre la renta, método tradicional, como el cálculo alternativo del impuesto sobre la renta (CAIR). Dado que la Compañía presentó una pérdida neta para el año fiscal 2014, se presentó ante la Dirección General de Ingresos (DGI) la solicitud de no aplicación de CAIR. Mediante Resolución No.201-16314 del 22 de septiembre de 2015, la Dirección General de Ingresos aprobó la solicitud de no aplicación de CAIR para los períodos 2014 y 2015 respectivamente.

El impuesto sobre la renta difiere del monto calculado aplicando la tasa de impuesto vigente debido al efecto de las siguientes partidas:

	2015	2014
Impuesto sobre la renta a la tasa vigente	-	-
Ajuste de impuesto sobre la renta de 2013	<u>-</u>	<u>125,630</u>
Impuesto sobre la renta	<u><u>-</u></u>	<u><u>(125,630)</u></u>

Para los períodos de doce meses terminado el 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Compañía no generó renta gravable; en consecuencia, una provisión para impuesto sobre la renta no fue requerida.



Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

15. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

Dado que la Compañía presentó una pérdida neta para el año fiscal 2014, se presentó ante la Dirección General de Ingresos la solicitud de no aplicación de CAIR, mediante Resolución No.201-16920 del 15 de octubre 2015 la Dirección Nacional de Ingresos aprobó la solicitud de no aplicación de CAIR para los períodos 2014 y 2015.

Crédito Fiscal por Inversión Directa

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

- Exoneración del impuesto de importación, aranceles, tasas, contribuciones y gravámenes que pudiesen causarse por la importación de equipos, máquinas, materiales, repuestos y demás que sean necesarios para la construcción, operación y mantenimiento de sistemas de generación.

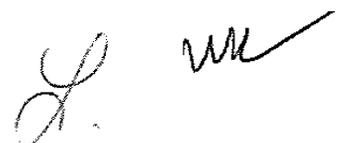
Dichas compañías podrán optar por adquirir del Estado un incentivo fiscal equivalente hasta el 25% de la inversión directa en el respectivo proyecto, con base en la reducción de toneladas de emisión de dióxido de carbono equivalentes por año, calculados por el término de la concesión; el cual podrá ser utilizado para el pago de impuesto sobre la renta liquidado en la actividad sobre un período fiscal determinado, durante los primeros diez años contados a partir de la entrada en operación comercial del proyecto, siempre que no gocen de otros incentivos, exoneraciones, exenciones y créditos fiscales establecidos en otras leyes.

Mediante Resolución No.201-86 del 6 de enero de 2015, notificada a la Compañía el 5 de mayo de 2015, la Dirección General de Ingresos otorgó la autorización para el reconocimiento de estos incentivos fiscales por un monto de B/.14,154,507, correspondiente al 25% de la inversión directa realizada en el Proyecto Hidroeléctrico Pedregalito 1. Dicho crédito fiscal es aplicable como pago del 50% del impuesto sobre la renta causado en el período fiscal, hasta un máximo de diez años a partir de la entrada en operación comercial del proyecto (24 de diciembre de 2011) o hasta que el 100% del crédito sea consumido, lo que ocurra primero.

Debido al beneficio fiscal recibido, no le es permitido a la Compañía reconocer como deducible, el 25% del gasto de depreciación correspondiente a la inversión directa en la obra. La Compañía inicio durante el año fiscal 2014 el uso del crédito fiscal mediante la presentación de declaración de renta rectificativa para el período fiscal 2012 y registró el monto estimado actual que se espera sea amortizado durante la vida del mismo. Este monto es revisado anualmente para reflejar las condiciones esperadas de la industria.

Generadora Río Chico, S. A.

**Informe y Estados Financieros
31 de diciembre de 2015**

Handwritten signature in black ink, consisting of a stylized 'G' followed by a horizontal line and a small flourish.

Generadora Río Chico, S. A.

Índice para los Estados Financieros 31 de diciembre de 2015

	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 2
Estados Financieros:	
Balance General	3
Estado de Resultados	4
Estado de Cambios en el Patrimonio	5
Estado de Flujos de Efectivo	6
Notas a los Estados Financieros	7 - 25

Two handwritten signatures in black ink are located in the bottom right corner of the page. The first signature is a stylized, cursive 'S.' and the second is a more complex, cursive signature.



Informe de los Auditores Independientes

A la Junta Directiva y Accionista de
Generadora Río Chico, S. A.

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Generadora Río Chico, S. A. (“la Compañía”), que comprenden el balance general al 31 de diciembre de 2015, y los estados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de las políticas de contabilidad significativas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, y por el control interno que la Administración determine sea necesaria para permitir la preparación de estados financieros libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas Normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener una seguridad razonable de que los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría incluye realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los importes y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error. Al realizar estas evaluaciones de riesgo el auditor considera el control interno relevante para la preparación y presentación razonable por parte de la entidad de los estados financieros, con el objeto de diseñar los procedimientos de auditoría que son apropiados de acuerdo a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría incluye también, evaluar lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones de contabilidad efectuadas por la Administración, así como evaluar la presentación de conjunto de los estados financieros.



A la Junta Directiva y Accionista de
Generadora Río Chico, S. A.
Página 2

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Generadora Río Chico, S. A. al 31 de diciembre de 2015, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

PricewaterhouseCoopers
30 de marzo de 2016
Panamá, República de Panamá

Generadora Río Chico, S. A.

Balance General 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

	2015	2014
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo	1,570,766	829,667
Cuentas por cobrar (Nota 5)	1,099,027	1,152,410
Cuentas por cobrar – compañías relacionadas (Nota 6)	611,874	-
Inventario de repuestos y suministros	178,483	167,668
Gastos pagados por adelantado (Nota 8)	204,048	418,733
Crédito fiscal por inversión (Nota 15)	226,581	426,081
Otros activos (Nota 10)	3,693	43,927
Total de activos circulantes	<u>3,894,472</u>	<u>3,038,486</u>
Activos no circulantes		
Propiedad, planta y equipo, neto (Nota 7)	29,901,714	31,055,367
Cuentas por cobrar - compañía relacionada (Nota 6)	-	316,340
Activos intangibles, neto (Nota 9)	44,400	45,355
Crédito fiscal por inversión (Nota 15)	1,788,509	2,056,330
Otros activos (Nota 10)	8,928	7,341
Total de activos no circulantes	<u>31,743,551</u>	<u>33,480,733</u>
Total de activos	<u>35,638,023</u>	<u>36,519,219</u>
Pasivos y Patrimonio		
Pasivos		
Pasivos circulantes		
Cuentas por pagar (Nota 11)	136,998	185,900
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 6)	3,512,532	3,509,792
Ingreso diferido por crédito fiscal en inversión (Nota 15)	226,581	426,081
Otros pasivos	48,869	33,237
Total de pasivos circulantes	<u>3,924,980</u>	<u>4,155,010</u>
Pasivo no circulante		
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 6)	22,954,902	23,894,912
Ingreso diferido por crédito fiscal en inversión (Nota 15)	1,788,509	2,056,330
Otros pasivos	6,726	12,935
Total de pasivos no circulantes	<u>24,750,137</u>	<u>25,964,177</u>
Total de pasivos	<u>28,675,117</u>	<u>30,119,187</u>
Patrimonio		
Acciones comunes con valor nominal de B/.1 cada una; emitidas y en circulación: 5,000 acciones	5,000	5,000
Capital adicional pagado	1,000,000	1,000,000
Impuesto complementario	(216,514)	(170,923)
Utilidades no distribuidas	6,174,420	5,565,955
Total de patrimonio	<u>6,962,906</u>	<u>6,400,032</u>
Total de pasivos y patrimonio	<u>35,638,023</u>	<u>36,519,219</u>

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



Generadora Río Chico, S. A.

Estado de Resultados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

	2015	2014
Ingresos		
Venta de energía (Notas 6 y 12)	<u>4,815,187</u>	<u>6,570,035</u>
Costos de Energía		
Compras de energía y costos asociados (Nota 6)	1,130,082	2,107,016
Cargo de transmisión	<u>98,311</u>	<u>207,245</u>
Total de costos de energía	<u>1,228,393</u>	<u>2,314,261</u>
Utilidad en venta de energía	<u>3,586,794</u>	<u>4,255,774</u>
Ingresos por crédito fiscal y otros (Notas 12 y 15)	98,353	1,007,293
Gastos Operativos		
Depreciación y amortización (Notas 7, 9 y 13)	1,214,608	1,220,441
Operación y mantenimiento (Nota 13)	303,129	353,550
Generales y administrativos (Nota 13)	<u>577,704</u>	<u>735,418</u>
Total de gastos operativos	<u>2,095,441</u>	<u>2,309,409</u>
Utilidad antes de costos financieros	<u>1,589,706</u>	<u>2,953,658</u>
Costos Financieros, Neto		
Costos financieros	697,329	719,578
Ingresos financieros	<u>(2,305)</u>	<u>(2,380)</u>
Total de costos financieros, neto	<u>695,024</u>	<u>717,198</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	894,682	2,236,460
Impuesto sobre la renta (Nota 15)	<u>(286,217)</u>	<u>(380,700)</u>
Utilidad neta	<u>608,465</u>	<u>1,855,760</u>

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

Generadora Río Chico, S. A.

Estado de Cambios en el Patrimonio Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

	<u>Acciones Comunes</u>	<u>Capital Adicional Pagado</u>	<u>Impuesto Complementario</u>	<u>Utilidades no Distribuidas</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2013	5,000	1,000,000	(100,053)	3,710,195	4,615,142
Utilidad neta	-	-	-	1,855,760	1,855,760
Impuesto complementario	-	-	(70,870)	-	(70,870)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	5,000	1,000,000	(170,923)	5,565,955	6,400,032
Utilidad neta	-	-	-	608,465	608,465
Impuesto complementario	-	-	(45,591)	-	(45,591)
Saldo al 31 de diciembre de 2015	<u>5,000</u>	<u>1,000,000</u>	<u>(216,514)</u>	<u>6,174,420</u>	<u>6,962,906</u>

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




Generadora Río Chico, S. A.

Estado de Flujos de Efectivo Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

	2015	2014
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	894,682	2,236,460
Ajustes para conciliar la utilidad antes del impuesto sobre la renta con el efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de operación:		
Gastos de intereses	678,493	710,303
Ingresos por crédito fiscal	(40,985)	(1,004,937)
Depreciación (Nota 7)	1,213,653	1,220,048
Amortización de activo intangible (Nota 9)	955	393
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Cuentas por cobrar	53,383	48,343
Inventario de repuestos y consumibles	(10,815)	(12,968)
Gastos pagados por adelantado	10,438	(62,337)
Otros activos	38,647	142,486
Otros pasivos	9,423	23,538
Cuentas por pagar	(48,902)	(260,947)
Cuentas por cobrar – relacionadas	(295,534)	(316,340)
Cuentas pagar – compañía relacionadas	(937,270)	(2,001,422)
Intereses pagados	(678,493)	(708,447)
Impuesto sobre la renta pagado	(40,985)	(298,764)
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de operación	<u>846,690</u>	<u>(284,591)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Adquisición de propiedad, planta y equipo	(60,000)	(380,173)
Adquisición de activo intangible	<u>-</u>	<u>(27,000)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(60,000)</u>	<u>(407,173)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Impuesto complementario y efectivo neto utilizado en las actividades financiamiento	<u>(45,591)</u>	<u>(70,870)</u>
Aumento (disminución) neta en el efectivo	741,099	(762,634)
Efectivo al inicio del año	<u>829,667</u>	<u>1,592,301</u>
Efectivo al final del año	<u><u>1,570,766</u></u>	<u><u>829,667</u></u>

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

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

1. Información General

Generadora Río Chico, S. A. (la “Compañía”) fue constituida el 26 de octubre de 2006, mediante Escritura Pública No.26,216 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 en enero de 2007 y es una subsidiaria 100% poseída por Panama Power Holdings, Inc.

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 29 de abril de 2011, el cual otorga el derecho para la construcción, instalación, operación y mantenimiento de la central hidroeléctrica de Pedregalito 2. La Compañía mantiene fianza de cumplimiento a favor de la ASEP y/o Contraloría General de la República, por un monto de B/.85,000. La Compañía mantiene el soporte financiero de la tenedora Panama Power Holdings, Inc. para realizar sus operaciones.

Generadora Río Chico, S. A. inició la generación de energía en octubre de 2011, mediante la entrada al Sistema Interconectado Nacional.

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.

Estos estados financieros fueron aprobados para su emisión por la Administración el 30 de marzo de 2016.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad 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 las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y las interpretaciones relacionadas adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB). Los estados financieros han sido preparados sobre la base de costo histórico.

La preparación de los estados financieros de conformidad con NIIF 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. Las estimaciones contables críticas y juicio en la aplicación de las políticas contables se revelan en la Nota 4.

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015
(Cifras en balboas)

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

Base de Preparación (continuación)

(a) Nuevas Normas y Enmiendas Adoptadas por la Compañía

No hay normas y enmiendas adoptadas por primera vez para el año que inició el 1 de enero de 2015 que hayan tenido un impacto material en los estados financieros de la Compañía.

(b) Nuevas Normas y Enmiendas aún no Adoptadas por la Compañía

Nuevas normas, interpretaciones y enmiendas a normas contables han sido publicadas, pero no son mandatorias para el año terminado el 31 de diciembre de 2015, y no han sido adoptadas anticipadamente por la Compañía. La evaluación del impacto de estas nuevas normas se presenta a continuación:

- NIIF 9 - Instrumentos Financieros. La NIIF 9 se refiere a la clasificación, reconocimiento, medición y baja de los activos financieros y pasivos financieros e introduce nuevas reglas para la contabilidad de cobertura. En julio de 2014, el IASB realizó cambios adicionales en las reglas de clasificación y medición, y también introdujo un nuevo modelo de deterioro. Estas últimas enmiendas completan ahora la nueva norma de instrumentos financieros. La Compañía todavía está en proceso de evaluar el impacto total de la NIIF 9. Esta norma es efectiva para los períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018 y se permite la adopción anticipada.
- NIIF 15 - Ingresos de Contratos con Clientes - El IASB emitió una nueva norma para el reconocimiento de ingresos. Esta norma reemplazará la NIC 18, que abarca contratos de bienes y servicios y la NIC11 que cubre los contratos de construcción. La nueva norma se basa en el principio de que los ingresos se reconocen cuando el control del bien o servicio es transferido a un cliente, por lo que el concepto de control sustituye al concepto actual de los riesgos y beneficios. La Norma permite un enfoque retrospectivo modificado para la adopción. Bajo este enfoque las entidades reconocerán ajustes transitorios en las utilidades retenidas en la fecha de la aplicación inicial sin reestructurar el período comparativo. Sólo se necesitará aplicar las nuevas reglas a los contratos que no se han completado en la fecha de la aplicación inicial. La Administración está evaluando el impacto de esta nueva norma actualmente, y no se puede estimar el impacto de la adopción de esta norma en los estados financieros. Esta norma es efectiva para períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2018 y se permite la adopción anticipada.

No existen otras normas, enmiendas e interpretaciones emitidas y que aún no son efectivas que podrían tener un impacto material en la Compañía.

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

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

Moneda Funcional y de Presentación

Los estados financieros están expresados en balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio y, en su lugar, el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América, es utilizado como moneda de curso legal y moneda funcional.

Activos Financieros

La Compañía clasifica sus activos financieros en la categoría de préstamos y cuentas por cobrar. La clasificación depende del propósito para el cual este activo financiero fue adquirido. La Administración determina la clasificación de los activos financieros en el registro inicial de reconocimiento.

Los préstamos y cuentas por cobrar son activos financieros no-derivados con pagos fijos y determinables que no son cotizables en el mercado activo. Los préstamos y cuentas por cobrar con vencimientos menores a 12 meses son incluidos en los activos circulantes.

Los activos financieros de la Compañía comprenden cuentas por cobrar - clientes y otros y efectivo en el balance general.

Efectivo

Para propósitos del estado de flujos de efectivo, la Compañía considera como efectivo, el efectivo, los efectos de caja y los depósitos a la vista en instituciones financieras.

Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar son reconocidas inicialmente al valor razonable y subsecuentemente son medidas al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo, menos la provisión para deterioro de cuentas por cobrar, si aplica. Una provisión para deterioro de cuentas por cobrar es establecido cuando existe evidencia objetiva de que la Compañía no será capaz de cobrar el saldo adeudado de acuerdo a los términos original (más de 30 días desde la presentación de la factura al cliente). La experiencia en cobrabilidad de la Compañía y alguna circunstancia extraordinaria que pudiese afectar la habilidad de que los clientes puedan cumplir con sus obligaciones, son consideradas indicadores del deterioro de una cuenta por cobrar.

La provisión determinada, si hubiese, es cargada a los resultados del período y acreditada a la provisión para deterioro de cuentas por cobrar. Las cuentas incobrables son cargadas contra la reserva.



Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

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

Inventarios

Los inventarios, que consisten en repuestos y suministros, son presentados al costo o valor de realización, el que sea menor. El costo de inventarios de los repuestos y suministros se determina utilizando el método de primera entrada primera salida (the first-in, first-out, FIFO, por sus siglas en Inglés). Cada año, la Compañía evalúa la necesidad de registrar cualquier ajuste para deterioro u obsolescencia de inventario.

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 resultados 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 como se sigue:

Planta y equipo	20 a 40 años
Mobiliario y equipo	3 a 5 años
Equipo rodante	3 a 5 años
Equipos menores	3 a 5 años
Mejoras	10 años

Los valores residuales de los activos y las vidas útiles son revisados, al final del período sobre el que se informa y son ajustados si es apropiado.

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
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015
(Cifras en balboas)

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

Activos Intangibles

Servidumbre

La servidumbre (derecho de uso) se presenta en el balance general, 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.

Deterioro del Valor de Activos

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

Cuentas por Pagar

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

Impuesto sobre la Renta

El impuesto sobre la renta estimado es el impuesto a pagar sobre la renta gravable para el año, utilizando la tasa de impuesto vigente a la fecha del balance general y cualquier otro ajuste del impuesto sobre la renta de años anteriores.

El impuesto sobre la renta diferido se reconoce sobre las diferencias temporarias que resultan entre la base fiscal de los activos y pasivos y sus importes en libros en los estados financieros. Sin embargo, los pasivos por impuestos diferidos no se reconocen si surgen del reconocimiento inicial de la plusvalía; el impuesto sobre la renta diferido no se contabiliza si se deriva del reconocimiento inicial de un activo o pasivo en una transacción distinta de una combinación de negocios que en el momento de la transacción no afecta ni al resultado contable ni a la ganancia o pérdida. El impuesto diferido se determina usando la tasa impositiva que ha sido promulgada o sustancialmente promulgada a la fecha del balance y que se esperan aplicar cuando el correspondiente activo por impuesto diferido se realice o el pasivo por impuesto diferido se liquide.

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

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

Impuesto sobre la Renta (continuación)

Los activos por impuestos diferidos se reconocen únicamente en la medida en que sea probable que futuras ganancias fiscales estén disponibles para que las diferencias temporarias puedan ser utilizadas.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan cuando existe un derecho legalmente exigible de compensar los activos impositivos corrientes con los pasivos por impuestos corrientes y cuando los activos y pasivos por impuestos diferidos relacionados se deriven del impuesto las ganancias correspondientes a la misma autoridad fiscal ya sea en la misma entidad fiscal o diferentes entidades gravadas donde exista la intención de liquidar los saldos en términos netos.

Acciones de Capital

Se clasifican como instrumentos de capital ciertos instrumentos financieros, de acuerdo con los términos contractuales de dichos instrumentos. Las acciones preferidas que no son redimibles a una fecha específica a opción del accionista y que no conlleva a obligaciones de dividendos, se presentan como acciones de capital. Esos instrumentos financieros son presentados como un componente dentro del patrimonio.

Los costos de originación directamente atribuibles a la emisión del instrumento de capital son deducidos del costo original de dichos instrumentos.

Reconocimiento de Ingresos

Venta de energía

La Compañía reconoce los ingresos en los períodos en que entrega la electricidad y provee capacidad de generación. Los precios contratados son facturados en conformidad con las provisiones aplicables a los contratos de venta de energía y las ventas del mercado ocasional son facturadas de conformidad con los precios prevalecientes del mercado. La unidad de medida de los precios de contrato es el megavatio MW.

Los siguientes criterios deben ser cumplidos para reconocer los ingresos: (1) evidencia persuasiva de que existe el acuerdo; (2) la entrega ha ocurrido o el servicio ha sido provisto; (3) el precio al comprador es fijo o determinable; y (4) el cobro está razonablemente asegurado. Los ingresos son medidos a su valor razonable basados en la consideración recibida o que se recibirá por la venta de energía.

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

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

Ingresos y Gastos por Intereses

Los ingresos y gastos por intereses son reconocidos en el estado de resultados, para todos los instrumentos financieros presentados a costo amortizado usando el método de tasa de interés efectiva.

El método de tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un activo o un pasivo financiero y de imputación del ingreso o gasto financiero a lo largo del plazo relevante. Cuando se calcula la tasa de interés efectiva, la Compañía estima los flujos futuros de efectivo considerando todos los términos contractuales del instrumento financiero (por ejemplo, opciones de prepago), pero no considera las pérdidas futuras de crédito. El cálculo incluye todas las comisiones y cuotas pagadas o recibidas entre las partes del contrato que son parte integral de la tasa de interés efectiva, los costos de transacción y cualquier otra prima o descuento. Los costos de transacción son los costos de originación, directamente atribuibles a la adquisición, emisión o disposición de un activo o pasivo.

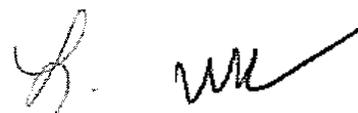
Crédito Fiscal por Inversión

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

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").



Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Riesgo de Crédito

La Compañía 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 de la Compañía a cuentas incobrables no es significativa. El riesgo de crédito surge de las cuentas bancarias y cuentas por cobrar.

En cuanto a las cuentas bancarias, la Compañía mantiene una concentración de sus depósitos con Banco General, S. A., el cual cuenta con una calificación de riesgo internacional de “BBB +” según la agencia calificadora Fitch Ratings.

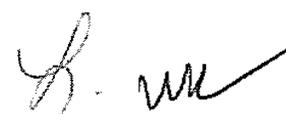
En relación a las cuentas por cobrar, la Compañía tiene una concentración de sus ventas y cuentas por cobrar con las dos compañías de distribución de electricidad que operan en la República de Panamá. Las ventas realizadas a estos clientes representan aproximadamente 89% (2014: 78%) del total de los ingresos y 81% (2014: 77%) del total de las cuentas por cobrar al cierre del año. 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 diciembre de 2015.

Riesgo de Flujos de Efectivo y Valor Razonable sobre la Tasa de Interés

Los ingresos y los flujos de efectivo operativos de la Compañía son sustancialmente independientes de los cambios en las tasas de interés, ya que la Compañía no tiene activos importantes que generen interés excepto por los excedentes de efectivo.

Riesgo de Liquidez

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 general. 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.



Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

A continuación se presentan los vencimientos de los pasivos no descontados:

	<u>Menos de 1 Año</u>	<u>Más de 1 Año</u>
31 de diciembre de 2015		
Cuentas por pagar	136,998	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	3,512,532	22,954,902
Otros pasivos	48,869	6,726
31 de diciembre de 2014		
Cuentas por pagar	185,900	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	3,509,792	23,894,912
Otros pasivos	33,237	12,935

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 capital operativo, la Compañía considera como patrimonio neto tangible las cuentas por pagar - compañías relacionadas y el patrimonio.

Valor Razonable

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

- Nivel 1: Precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos y pasivos idénticos a la fecha de medición.
- Nivel 2: Variables distintas a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para el activo o pasivo, ya sea directamente (es decir, como precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).
- Nivel 3: Variables no observables para el activo y pasivo.

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015
(Cifras en balboas)

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Valor Razonable (continuación)

La Compañía no mantiene activos y pasivos registrados a valor razonable en el balance general. Para los instrumentos financieros que no están registrados a su valor razonable en el balance general, su valor en libros se aproxima a su valor razonable, debido a su naturaleza de corto plazo y bajo riesgo de créditos (en los casos de activos). Estos instrumentos financieros incluyen: el efectivo en banco, cuentas por cobrar, cuentas por pagar proveedores y cuentas con relacionadas.

4. Estimaciones Contables Críticas y Juicio en la Aplicación de las Políticas Contables

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 Críticas

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 del siguiente año se exponen a continuación.

(a) Depreciación de propiedad, planta y equipo

La Compañía 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

La Compañía está sujeta 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.



Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

5. Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar consisten de:

	2015	2014
Clientes	<u>1,099,027</u>	<u>1,152,410</u>

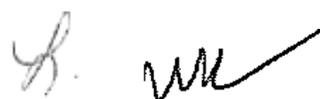
Todas las cuentas por cobrar deben ser cobradas en los próximos dos meses. Al 31 de diciembre de 2015, no había cuentas por cobrar vencidas y deterioradas, por lo cual no se ha registrado ninguna provisión para cuentas incobrables.

6. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se presentan a continuación:

	2015	2014
Cuentas por cobrar		
Hydro Caisán, S. A.	<u>611,874</u>	<u>316,340</u>
Cuentas por pagar		
Panama Power Holdings, Inc.	15,314,506	15,316,606
Panama Power Management Services, S. A.	12,532	9,792
Hydro Caisán, S. A.	10,307,547	10,289,742
Generadora Pedregalito, S. A.	<u>832,849</u>	<u>1,788,564</u>
	26,467,434	27,404,704
Menos: Porción circulante	<u>3,512,532</u>	<u>3,509,792</u>
Porción no circulante	<u>22,954,902</u>	<u>23,894,912</u>

El 30 de septiembre de 2014, Hydro Caisán y Generadora Río Chico, S. A. suscribieron un Acuerdo de Reembolso entre Afiliadas, mediante el cual Generadora Río Chico, S. A. se compromete a rembolsar a Hydro Caisán, S. A. todos los costos relacionados a su porción pro-rata sobre B/.10,281,291 de la emisión de bonos públicos por un total de B/.90,000,000 autorizada a Hydro Caisán, S. A. incluyendo pero no limitado a intereses, comisiones de estructuración, suscripción, agencia de pago y fiduciario, inscripción de hipotecas en registro público, abogados, y aporte proporcional de fondos para constitución de cuenta de reserva de servicio de la deuda, mientras se encuentre vigente el financiamiento. La cuenta por pagar a Hydro Caisán, S. A. se presenta neta de dichos costos.



Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

6. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas (Continuación)

El producto de la emisión de bonos públicos en referencia autorizada a Hydro Caisán, S. A. fue utilizado para, entre otros, refinanciar la deuda existente de Generadora Alto Pedregalito, S. A. que sirvió para financiar la construcción de las centrales hidroeléctricas Pedregalito 1 y Pedregalito 2.

Dicha emisión de bonos públicos está respaldada por un Fideicomiso de Garantía al cual han sido o serán cedidos la totalidad de los activos correspondientes a bienes muebles e inmuebles hipoteca sobre la concesión, todos los contratos, cesión de flujos, cuentas por cobrar, depósitos bancarios, cartas de crédito de garantía, y seguros de operación de Hydro Caisán, S. A., Generadora Pedregalito, S. A., Generadora Alto Valle, S. A. y Generadora Río Chico, S. A. Adicionalmente, la emisión cuenta con fianzas solidarias de Panama Power Holdings, Inc., Generadora Pedregalito, S. A., Generadora Alto Valle, S. A. y la Compañía Generadora Río Chico, S. A. El valor razonable de dicha deuda es de B/.10,323,646, determinado en base de flujos descontados de caja utilizando una tasa del 6.272% y está incluido en el Nivel 2 de la jerarquía del valor razonable.

Panama Power Management Services, S. A. efectúa el pago de las obligaciones relacionadas a los empleados (salarios, cuotas patronales, entre otros) de la Compañía. La Compañía reembolsa estos costos a Panama Power Management Services, S. A. en la medida en que se incurren.

Transacciones con partes relacionadas

Durante el año, la Compañía mantuvo las siguientes transacciones con compañías relacionadas:

	2015	2014
Venta de energía:		
Generadora Pedregalito, S. A.	3	17
Generadora Alto Valle, S. A.	3,171	6,070
Hydro Caisán, S. A.	<u>7,471</u>	<u>25</u>
	<u>10,645</u>	<u>6,112</u>
Compras de energía:		
Generadora Pedregalito, S. A.	31	73
Generadora Alto Valle, S. A.	1,166	1,614
Hydro Caisán, S. A.	<u>4,807</u>	<u>513</u>
	<u>6,004</u>	<u>2,200</u>



Generadora Río Chico, S. A.

**Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015**

(Cifras en balboas)

7. Propiedad, Planta y Equipo, Neto

La propiedad, planta y equipo se detallan a continuación:

	Terrenos	Mobiliario y Equipo	Equipo Rodante	Planta y Equipo	Herramientas y Equipos Menores	Mejoras	Total
Saldo neto al 31 de diciembre de 2013	1,788,906	135,495	-	30,005,393	11,346	83,057	32,024,197
Adiciones	100,000	2,897	27,595	220,414	-	29,267	380,173
Traslado	-	-	-	(128,955)	-	-	(128,955)
Depreciación	-	(60,168)	(5,519)	(1,136,428)	(6,322)	(11,611)	(1,220,048)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2014	1,888,906	78,224	22,076	28,960,424	5,024	100,713	31,055,367
Adiciones	60,000	-	-	-	-	-	60,000
Depreciación	-	(52,044)	(5,519)	(1,139,438)	(4,887)	(11,765)	(1,213,653)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2015	<u>1,948,906</u>	<u>26,180</u>	<u>16,557</u>	<u>27,820,986</u>	<u>137</u>	<u>88,948</u>	<u>29,901,714</u>
2015							
Costo	1,948,906	184,158	27,595	32,634,629	18,964	117,649	34,931,901
Depreciación acumulada	-	(157,978)	(11,038)	(4,813,643)	(18,827)	(28,701)	(5,030,187)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2015	<u>1,948,906</u>	<u>26,180</u>	<u>16,557</u>	<u>27,820,986</u>	<u>137</u>	<u>88,948</u>	<u>29,901,714</u>
2014							
Costo	1,888,906	184,158	27,595	32,634,629	18,964	117,649	34,871,901
Depreciación acumulada	-	(105,934)	(5,519)	(3,674,205)	(13,940)	(16,936)	(3,816,534)
Saldo neto al 31 de diciembre 2014	<u>1,888,906</u>	<u>78,224</u>	<u>22,076</u>	<u>28,960,424</u>	<u>5,024</u>	<u>100,713</u>	<u>31,055,367</u>

Al 31 de diciembre de 2015, la propiedad, planta y equipo se encuentran en garantía de los bonos por pagar emitidos por la compañía relacionada Hydro Caisán, S. A. (véase Nota 6).

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

8. Gastos Pagados por Adelantado

Los gastos pagados por adelantado se detallan de la siguiente manera:

	2015	2014
Impuesto sobre la renta pagado por adelantado	93,312	297,559
Seguros	<u>110,736</u>	<u>121,174</u>
Porción circulante	<u><u>204,048</u></u>	<u><u>418,733</u></u>

9. Activos Intangibles

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

	2015	2014
Saldo neto al inicio del año	45,355	18,748
Adiciones	-	27,000
Amortización del año	<u>(955)</u>	<u>(393)</u>
Saldo neto al final del año	<u><u>44,400</u></u>	<u><u>45,355</u></u>
Valor neto en libros		
Costo	46,631	46,631
Amortización acumulada	<u>(2,231)</u>	<u>(1,276)</u>
	<u><u>44,400</u></u>	<u><u>45,355</u></u>

10. Otros Activos

Los otros activos se detallan de la siguiente manera:

	2015	2014
Adelanto a proveedores	3,693	5,402
Adelanto en compras de terrenos	-	38,525
Depósito de garantía	1,000	1,000
Otros	<u>7,928</u>	<u>6,341</u>
	12,621	51,268
Menos: Porción circulante	<u>3,693</u>	<u>43,927</u>
Porción no circulante	<u><u>8,928</u></u>	<u><u>7,341</u></u>

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

11. Cuentas por Pagar

Las cuentas por pagar se presentan a continuación:

	2015	2014
Suplidores	131,279	180,918
Intereses por pagar	1,856	1,856
Otros	<u>3,863</u>	<u>3,126</u>
	<u>136,998</u>	<u>185,900</u>

12. Ingresos

Ingresos por Ventas de Energía

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

	2015	2014
Venta de energía - contratada	3,404,620	3,436,394
Venta de energía - mercado ocasional	608,727	2,081,493
Venta de capacidad - contratada	705,961	944,567
Servicios auxiliares y otros	<u>95,879</u>	<u>107,581</u>
	<u>4,815,187</u>	<u>6,570,035</u>

Ingresos por crédito fiscal y otros se detallan a continuación:

	2015	2014
Ingresos por crédito fiscal	40,985	1,004,937
Otros ingresos	<u>57,368</u>	<u>2,356</u>
	<u>98,353</u>	<u>1,007,293</u>



Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

13. Gastos Operativos

Los gastos operativos se resumen a continuación:

	2015	2014
Depreciación y amortización	1,214,608	1,220,441
Costo de personal	225,744	308,134
Ambiente y regulador	58,744	109,617
Mantenimiento de planta	67,279	72,187
Servicios públicos, alquileres y gastos de oficina	36,479	16,861
Vehículos y transporte	44,735	45,009
Vigilancia	76,965	59,913
Honorarios profesionales y legales	12,561	68,205
Impuestos generales	103,801	119,727
Fianzas y seguros	188,556	237,186
Ayuda comunitaria	56,526	10,871
Otros	9,443	41,258
	<u>2,095,441</u>	<u>2,309,409</u>

14. Compromisos

Contratos de Energía

Contrato 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 B/.0.114 Kwh. Al 31 de diciembre de 2015, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A. por la suma de B/.188,459 (EDEMET), B/.18,826 (EDECHI) y B/.75,389 (ENSA).

Contratos de suministro de Sólo Energía firmados en julio de 2012 con la Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA) que abarcan los períodos comprendidos del 1 de julio de 2012 al 31 de diciembre de 2015. El precio por energía contratada será de B/.0.1145 Kwh. Al 31 de diciembre de 2015, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A. 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), Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA) que abarcan los períodos comprendidos del 1 de julio de 2012 al 31 de diciembre de 2015. El precio por energía contratada será de B/.0.1450 Kwh.

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

14. Compromisos (Continuación)

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 diciembre de 2015, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A. 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 diciembre de 2015 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora del Istmo, S. A. por las sumas de B/.212,060 (EDEMET), B/.25,593 (EDECHI) y B/.127,967 (ENSA).

15. 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 (25%).
- 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 (25%), el mismo podrá elevar una solicitud ante la 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.



Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

15. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

El impuesto sobre la renta difiere del monto calculado aplicando la tasa de impuesto vigente 25%, debido al efecto de las siguientes partidas:

	2015	2014
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	<u>894,682</u>	<u>2,236,460</u>
Impuesto sobre la renta a la tasa vigente	223,670	559,115
Efecto fiscal por arrastre de pérdidas	(1,099)	-
Efecto neto de ingresos no gravables por crédito fiscal y otros	(10,823)	(251,829)
Efecto neto de gastos no deducibles y otros	<u>74,469</u>	<u>73,414</u>
Gasto de impuesto sobre la renta	<u>286,217</u>	<u>380,700</u>
Tasa efectiva	<u>32%</u>	<u>17%</u>

Crédito fiscal por inversión directa

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

- Exoneración del impuesto de importación, aranceles, tasas, contribuciones y gravámenes que pudiesen causarse por la importación de equipos, máquinas, materiales, repuestos y demás que sean necesarios para la construcción, operación y mantenimiento de sistemas de generación.

Dichas compañías podrán optar por adquirir del Estado un incentivo fiscal equivalente hasta el 25% de la inversión directa en el respectivo proyecto, con base en la reducción de toneladas de emisión de dióxido de carbono equivalentes por año, calculados por el término de la concesión; el cual podrá ser utilizado para el pago de impuesto sobre la renta liquidado en la actividad sobre un período fiscal determinado, durante los primeros diez años contados a partir de la entrada en operación comercial del proyecto, siempre que no gocen de otros incentivos, exoneraciones, exenciones y créditos fiscales establecidos en otras leyes.



Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

15. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

Mediante Resolución No.201-85 del 6 de enero de 2014, notificada a la Compañía el 5 de mayo de 2014, la Dirección General de Ingresos otorgó la autorización para el reconocimiento de estos incentivos fiscales por un monto de B/.7,599,484, correspondiente al 25% de la inversión directa realizada en el Proyecto Hidroeléctrico Pedregalito 2. Dicho crédito fiscal es aplicable como pago del 50% del impuesto sobre la renta causado en el período fiscal, hasta un máximo de diez años a partir de la entrada en operación comercial del proyecto (31 de diciembre de 2011) o hasta que el 100% del crédito sea consumido, lo que ocurra primero.

Debido al beneficio fiscal recibido, no le es permitido a la Compañía reconocer como deducible, el 25% del gasto de depreciación correspondiente a la inversión directa en la obra. La Compañía ha iniciado el uso de este crédito fiscal mediante la presentación de declaración de renta rectificativa para el periodo fiscal 2012, y ha registrado el monto estimado actual que se espera sea amortizado durante la vida del mismo. Este monto será revisado anualmente para reflejar las condiciones esperadas de la industria.



Generadora Alto Valle, S. A.

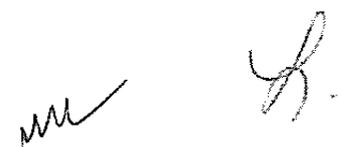
**Informe y Estados Financieros
31 de diciembre de 2015**

Two handwritten signatures in black ink, one on the left and one on the right, located in the bottom right corner of the page.

Generadora Alto Valle, S. A.

Índice para los Estados Financieros 31 de diciembre de 2015

	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 2
Estados Financieros:	
Balance General	3
Estado de Resultados	4
Estado de Cambios en el Patrimonio	5
Estado de Flujos de Efectivo	6
Notas a los Estados Financieros	7 - 25

Two handwritten signatures in black ink, one on the left and one on the right, located in the bottom right corner of the page.



Informe de los Auditores Independientes

A la Junta Directiva y Accionista de
Generadora Alto Valle, S. A.

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Generadora Alto Valle, S. A. (la “Compañía”), que comprenden el balance general al 31 de diciembre de 2015, y los estados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de las políticas de contabilidad significativas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, y por el control interno que la Administración determine sea necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas Normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener una seguridad razonable de que los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría incluye realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los importes y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error. Al realizar estas evaluaciones de riesgo el auditor considera el control interno relevante para la preparación y presentación razonable por parte de la entidad de los estados financieros, con el objeto de diseñar los procedimientos de auditoría que son apropiados de acuerdo a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría incluye también, evaluar lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones de contabilidad efectuadas por la Administración, así como evaluar la presentación de conjunto de los estados financieros.



A la Junta Directiva y Accionista de
Generadora Alto Valle, S. A.
Página 2

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Generadora Alto Valle, S. A. al 31 de diciembre de 2015, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

PricewaterhouseCoopers
30 de marzo de 2016
Panamá, República de Panamá

Generadora Alto Valle, S. A.

Balance General 31 de diciembre de 2015 (Cifras en balboas)

	2015	2014
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo	1,236,206	1,177,640
Cuentas por cobrar (Nota 5)	1,217,909	1,043,554
Gastos pagados por anticipado (Nota 6)	259,844	291,470
Cuentas por cobrar – compañía relacionada (Nota 12)	100,000	-
Inventario de repuestos y suministros	375,085	340,027
Otros activos (Nota 8)	4,309	4,030
Total de activos circulantes	<u>3,193,353</u>	<u>2,856,721</u>
Activos no circulantes		
Propiedad, planta y equipo, neto (Nota 11)	45,488,709	46,935,931
Cuenta por cobrar - compañía relacionada (Nota 12)	-	100,000
Activos intangibles (Nota 8)	8,688	8,924
Otros activos (Nota 9)	13,697	12,862
Total de activos no circulantes	<u>45,511,094</u>	<u>47,057,717</u>
Total de activos	<u>48,704,447</u>	<u>49,914,438</u>
Pasivos y (Déficit Patrimonial) Patrimonio		
Pasivos		
Pasivos circulantes		
Cuentas por pagar (Nota 10)	78,264	242,748
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 12)	3,298,031	3,422,444
Otros pasivos	78,634	38,279
Total de pasivos circulantes	<u>3,454,929</u>	<u>3,703,471</u>
Pasivos no circulantes		
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 12)	45,381,176	46,001,405
Otros pasivos	8,614	11,295
Total de pasivos no circulantes	<u>45,389,790</u>	<u>46,012,700</u>
Total de pasivos	<u>48,844,719</u>	<u>49,716,171</u>
(Déficit patrimonial) patrimonio		
Acciones comunes sin valor nominal, autorizadas: 20,000 acciones, emitidas y en circulación: 10,200	352,000	352,000
Capital adicional pagado	1,000,000	1,000,000
Impuesto complementario	(29,023)	(28,857)
Déficit acumulado	<u>(1,463,249)</u>	<u>(1,124,876)</u>
Total de (déficit patrimonial) patrimonio	<u>(140,272)</u>	<u>198,267</u>
Total de pasivos y (déficit patrimonial) patrimonio	<u>48,704,447</u>	<u>49,914,438</u>

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



Generadora Alto Valle, S. A.

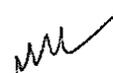
Estado de Resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

	2015	2014
Ingresos		
Venta de energía (Notas 12 y 13)	<u>5,807,754</u>	<u>6,195,263</u>
Costos de Energía		
Compras de energía y costos asociados (Nota 12)	1,598,805	2,485,294
Cargo de transmisión	<u>122,256</u>	<u>218,711</u>
Total de costos de energía	<u>1,721,061</u>	<u>2,704,005</u>
Utilidad en venta de energía	<u>4,086,693</u>	<u>3,491,258</u>
Otros ingresos	<u>59,950</u>	<u>4,338</u>
Gastos Operativos		
Depreciación y amortización (Notas 7, 8 y 11)	1,641,474	1,652,805
Operación y mantenimiento (Nota 7)	451,660	445,678
Generales y administrativos (Nota 7)	<u>690,108</u>	<u>802,276</u>
Total de gastos operativos	<u>2,783,242</u>	<u>2,900,759</u>
Utilidad operativa	<u>1,363,401</u>	<u>594,837</u>
Costos Financieros, Neto		
Costos financieros	1,704,149	1,833,913
Ingresos financieros	<u>(2,375)</u>	<u>(8,328)</u>
Total de costos financieros, neto	<u>1,701,774</u>	<u>1,825,585</u>
Pérdida neta	<u>(338,373)</u>	<u>(1,230,748)</u>

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financiero



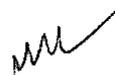
Generadora Alto Valle, S. A.

Estado de Cambios en el Patrimonio Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

	<u>Acciones Comunes</u>	<u>Capital Adicional Pagado</u>	<u>Impuesto Complementario</u>	<u>(Déficit Acumulado) Utilidades no Distribuidas</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2013	352,000	1,000,000	(4,274)	105,872	1,453,598
Pérdida neta	-	-	-	(1,230,748)	(1,230,748)
Impuesto complementario	-	-	(24,583)	-	(24,583)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	352,000	1,000,000	(28,857)	(1,124,876)	198,267
Pérdida neta	-	-	-	(338,373)	(338,373)
Impuesto complementario	-	-	(166)	-	(166)
Saldo al 31 de diciembre de 2015	<u>352,000</u>	<u>1,000,000</u>	<u>(29,023)</u>	<u>(1,463,249)</u>	<u>(140,272)</u>

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

Generadora Alto Valle, S. A.

Estado de Flujos de Efectivo Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

	2015	2014
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Pérdida neta	(338,373)	(1,230,748)
Ajustes para conciliar la pérdida con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación (Nota 11)	1,641,238	1,652,569
Amortización de intangibles (Nota 8)	236	236
Amortización de costo de financiamiento diferido	107,992	81,122
Gasto de intereses	1,591,615	1,716,311
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Cuentas por cobrar	(174,355)	306,416
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	-	(100,000)
Gastos pagados por anticipado	31,626	3,395
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	(852,634)	-
Inventario de repuestos y consumibles	(35,058)	(16,174)
Otros activos	(1,114)	60,813
Cuentas por pagar	(164,484)	(71,582)
Otros pasivos	37,674	7,028
Intereses pagados	(1,591,615)	(2,068,587)
Impuesto sobre la renta pagado	-	(302,796)
	<u>252,748</u>	<u>38,003</u>
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Adquisición de propiedad, planta y equipo y efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(194,016)</u>	<u>(141,028)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Efectivo restringido	-	1,569,229
Amortización de bonos y préstamos	-	(26,666,667)
Costo de financiamiento diferido	-	(26,998)
Impuesto complementario	(166)	(24,583)
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	-	24,656,298
	<u>(166)</u>	<u>(492,721)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento		
Aumento (disminución) neta en el efectivo	58,566	(595,746)
Efectivo al inicio del año	<u>1,177,640</u>	<u>1,773,386</u>
Efectivo al final del año	<u><u>1,236,206</u></u>	<u><u>1,177,640</u></u>

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



Generadora Alto Valle, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

1. Información General

Generadora Alto Valle, S. A. (la “Compañía”) fue constituida el 8 de abril de 2005, mediante Escritura Pública No.3540 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 en enero de 2007, y es una subsidiaria 100% poseída por Panama Power Holdings, Inc.

Mediante Nota ETE-DCND-GOP-008-2013 y de acuerdo a lo dispuesto en el Artículo No.50 del Reglamento de Transmisión, el Centro Nacional de Despacho (CND) emitió la certificación para la entrada en operación comercial de la central hidroeléctrica Cochea, a partir del 2 de enero de 2013.

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 27 de julio de 2009, el cual otorga derecho para la construcción, instalación, operación y mantenimiento de la planta de generación hidroeléctrica Cochea 2. Mediante Resolución AN No.4842-Elec del 26 de octubre de 2011, la ASEP aprobó la fusión del proyecto hidroeléctrico Cochea, cuyo promotor era Hidromáquinas de Panamá, S. A. en Cochea 2, cuyo promotor es Generadora Alto Valle, S. A.; rescindiendo de esta forma el contrato de concesión suscrito con Hidromáquinas de Panamá, S. A. La Compañía mantiene fianza de cumplimiento a favor de la ASEP y/o Contraloría General de la República por un monto de B/.100,000. La Compañía mantiene el soporte financiero de la tenedora Panama Power Holdings, Inc. para realizar sus operaciones.

Mediante Resolución AN No.7218-EKC del 31 de marzo de 2014, la ASEP autorizó la Adenda No.2 al Contrato de Concesión mediante la cual se modifica la capacidad de generación de la Central Hidroeléctrica Cochea a 15.5 MW.

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

Estos estados financieros fueron aprobados para su emisión por la Administración el 30 de marzo de 2016.



Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas

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

Base de Preparación

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

La preparación de los estados financieros de conformidad con NIIF 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. Las estimaciones contables críticas y juicios en la aplicación de las políticas contables se revelan en la Nota 4.

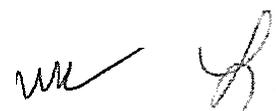
(a) Nuevas Normas y Enmiendas Adoptadas por la Compañía

No hay normas y enmiendas adoptadas por primera vez para el año que inició el 1 de enero de 2015 que hayan tenido un impacto material en los estados financieros de la Compañía.

(b) Nuevas Normas y Enmiendas aún no Adoptadas por la Compañía

Nuevas normas, interpretaciones y enmiendas a normas contables han sido publicadas, pero no son mandatorias para el año terminado el 31 de diciembre de 2015, y no han sido adoptadas anticipadamente por la Compañía. La evaluación del impacto de estas nuevas normas se presenta a continuación:

- NIIF 9 - Instrumentos Financieros. La NIIF 9 se refiere a la clasificación, reconocimiento, medición y baja de los activos financieros y pasivos financieros e introduce nuevas reglas para la contabilidad de cobertura. En julio de 2014, el IASB realizó cambios adicionales en las reglas de clasificación y medición, y también introdujo un nuevo modelo de deterioro. Estas últimas enmiendas completan ahora la nueva norma de instrumentos financieros. La Compañía todavía está en proceso de evaluar el impacto total de la NIIF 9. Esta norma es efectiva para los períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018 y se permite la adopción anticipada.



Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

Base de Preparación (continuación)

(b) Nuevas Normas y Enmiendas aún no Adoptadas por la Compañía (continuación)

- NIIF 15 - Ingresos de Contratos con Clientes - El IASB emitió una nueva norma para el reconocimiento de ingresos. Esta norma reemplazará la NIC 18, que abarca contratos de bienes y servicios y la NIC11 que cubre los contratos de construcción. La nueva norma se basa en el principio de que los ingresos se reconocen cuando el control del bien o servicio es transferido a un cliente, por lo que el concepto de control sustituye al concepto actual de los riesgos y beneficios. La Norma permite un enfoque retrospectivo modificado para la adopción. Bajo este enfoque las entidades reconocerán ajustes transitorios en las utilidades retenidas en la fecha de la aplicación inicial sin reestructurar el período comparativo. Sólo se necesitará aplicar las nuevas reglas a los contratos que no se han completado en la fecha de la aplicación inicial. La Administración está evaluando el impacto de esta nueva norma actualmente, y no se puede estimar el impacto de la adopción de esta norma en los estados financieros. Esta norma es efectiva para períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2018 y se permite la adopción anticipada.

No existen otras normas, enmiendas e interpretaciones emitidas y que aún no son efectivas que podrían tener un impacto material en la Compañía.

Moneda Funcional y de Presentación

Los estados financieros están expresados en balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio y, en su lugar, el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América, es utilizado como moneda de curso legal y moneda funcional.

Activos Financieros

La Compañía clasifica sus activos financieros en la categoría de préstamos y cuentas por cobrar. La clasificación depende del propósito para el cual este activo financiero fue adquirido. La Administración determina la clasificación de los activos financieros en el registro inicial de reconocimiento.

Los préstamos y cuentas por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos y determinables que no son cotizables en el mercado activo. Los préstamos y cuentas por cobrar con vencimientos menores a 12 meses son incluidos en los activos circulantes.

Los activos financieros de la Compañía comprenden cuentas por cobrar - clientes y otros y efectivo en el balance general.

Generadora Alto Valle, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

Efectivo

Para propósitos del estado de flujos de efectivo, la Compañía considera como efectivo, el efectivo, los efectos de caja y los depósitos a la vista en instituciones financieras.

Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar son reconocidas inicialmente al valor razonable y subsecuentemente son medidas al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo, menos la provisión para deterioro de cuentas por cobrar, si aplica. Una provisión para deterioro de cuentas por cobrar es establecido cuando existe evidencia objetiva de que la Compañía no será capaz de cobrar el saldo adeudado de acuerdo a los términos original (más de 30 días desde la presentación de la factura al cliente). La experiencia en cobrabilidad de la Compañía y alguna circunstancia extraordinaria que pudiese afectar la habilidad de que los clientes puedan cumplir con sus obligaciones, son consideradas indicadores del deterioro de una cuenta por cobrar. La provisión determinada, si hubiese, es cargada a los resultados del período y acreditada a la provisión para deterioro de cuentas por cobrar. Las cuentas incobrables son cargadas contra la reserva.

Inventarios

Los inventarios, que consisten en repuestos y suministros, son presentados al costo o valor de realización, el que sea menor. El costo de inventarios de los repuestos y suministros se determina utilizando el método de primera entrada primera salida (the first-in, first-out, FIFO, por sus siglas en Inglés). Cada año, la Compañía evalúa la necesidad de registrar cualquier ajuste para deterioro u obsolescencia de inventario.

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 resultados 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. La vida útil estimada de los activos es como se sigue:

	Vida Útil
Planta y equipo	20 a 40 años
Mobiliario y equipo	3 a 5 años
Equipo rodante	3 a 5 años
Equipos menores	3 a 5 años



Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

Propiedad, Planta y Equipo (continuación)

Los valores residuales de los activos y las vidas útiles son revisados al final de cada período sobre el que se informa y son ajustados si es apropiado.

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

Activos Intangibles

Servidumbre

La servidumbre (derecho de uso) se presenta en el balance general, 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.

Deterioro del Valor de Activos

Los activos intangibles que tienen una vida útil indefinida o activos intangibles que no están listos para su uso, no están sujetos a amortización y son evaluados anualmente a pruebas de deterioro. Los activos sujetos a amortización son revisados por deterioro cuando los eventos o cambios en las circunstancias indican que el valor en libros puede no ser recuperable. Una pérdida por deterioro es reconocida por el monto en que el valor en libros del activo excede su importe recuperable. El importe recuperable es el mayor entre el valor razonable del activo menos los costos de disposición y el valor en uso.

Para propósitos del análisis del deterioro, los activos se agrupan a los niveles más bajos para los cuales existen flujos de efectivo en gran medida independientes (unidades generadoras de efectivo). Deterioros anteriores de activos no financieros (distintos de la plusvalía) son revisados para su posible reversión en cada fecha de reporte.

Cuentas por Pagar

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

Impuesto sobre la Renta

El impuesto sobre la renta estimado es el impuesto a pagar sobre la renta gravable para el año, utilizando la tasa de impuesto vigente a la fecha del balance general y cualquier otro ajuste del impuesto sobre la renta de años anteriores.

El impuesto sobre la renta diferido se reconoce sobre las diferencias temporarias que resultan entre la base fiscal de los activos y pasivos y sus importes en libros en los estados financieros. Sin embargo, los pasivos por impuestos diferidos no se reconocen si surgen del reconocimiento inicial de la plusvalía; el impuesto sobre la renta diferido no se contabiliza si se deriva del reconocimiento inicial de un activo o pasivo en una transacción distinta de una combinación de negocios que en el momento de la transacción no afecta ni al resultado contable ni a la ganancia o pérdida. El impuesto diferido se determina usando la tasa impositiva que ha sido promulgada o sustancialmente promulgada a la fecha del balance y que se esperan aplicar cuando el correspondiente activo por impuesto diferido se realice o el pasivo por impuesto diferido se liquide.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

Impuesto sobre la Renta (continuación)

Los activos por impuestos diferidos se reconocen únicamente en la medida en que sea probable que futuras ganancias fiscales estén disponibles para que las diferencias temporarias puedan ser utilizadas.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan cuando existe un derecho legalmente exigible de compensar los activos impositivos corrientes con los pasivos por impuestos corrientes y cuando los activos y pasivos por impuestos diferidos relacionados se deriven del impuesto las ganancias correspondientes a la misma autoridad fiscal ya sea en la misma entidad fiscal o diferentes entidades gravadas donde exista la intención de liquidar los saldos en términos netos.

Capital por Acciones

Se clasifican como instrumentos de capital ciertos instrumentos financieros, de acuerdo con los términos contractuales de dichos instrumentos. Las acciones preferidas que no son redimibles a una fecha específica a opción del accionista y que no conlleva a obligaciones de dividendos, se presentan como acciones de capital. Esos instrumentos financieros son presentados como un componente dentro del patrimonio.

Los costos de originación directamente atribuibles a la emisión del instrumento de capital son deducidos del costo original de dichos instrumentos.

Reconocimiento de Ingresos

Venta de energía

La Compañía reconoce los ingresos en los períodos en que entrega la electricidad y provee capacidad de generación. Los precios contratados son facturados en conformidad con las provisiones aplicables a los contratos de venta de energía y las ventas del mercado ocasional son facturadas de conformidad con los precios prevalecientes del mercado.

La unidad de medida de los precios de contrato es el megavatio MW. Los siguientes criterios deben ser cumplidos para reconocer los ingresos: (1) evidencia persuasiva de que existe el acuerdo; (2) la entrega ha ocurrido o el servicio ha sido provisto; (3) el precio al comprador es fijo o determinable; y (4) el cobro está razonablemente asegurado. Los ingresos son medidos a su valor razonable basados en la consideración recibida o que se recibirá por la venta de energía.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

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

Ingresos y Gastos por Intereses

Los ingresos y gastos por intereses son reconocidos en el estado de resultados, para todos los instrumentos financieros presentados a costo amortizado usando el método de tasa de interés efectiva.

El método de tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un activo o un pasivo financiero y de imputación del ingreso o gasto financiero a lo largo del plazo relevante. Cuando se calcula la tasa de interés efectiva, la Compañía estima los flujos futuros de efectivo considerando todos los términos contractuales del instrumento financiero (por ejemplo, opciones de prepago), pero no considera las pérdidas futuras de crédito. El cálculo incluye todas las comisiones y cuotas pagadas o recibidas entre las partes del contrato que son parte integral de la tasa de interés efectiva, los costos de transacción y cualquier otra prima o descuento. Los costos de transacción son los costos de originación, directamente atribuibles a la adquisición, emisión o disposición de un activo o pasivo.

3. Administración del Riesgo Financiero e Instrumentos Financieros

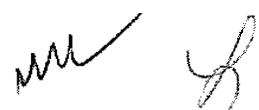
Factores de Riesgos Financieros

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

La Compañía 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 de la Compañía a cuentas incobrables no sea significativa. El riesgo de crédito surge de las cuentas bancarias y las cuentas por cobrar.

En cuanto a las cuentas bancarias, la Compañía mantiene una concentración de sus depósitos con Banco General, S. A., el cual cuenta con una calificación de riesgo internacional de “BBB +” según la agencia calificadora Fitch Ratings.



Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Riesgo de Crédito (continuación)

En relación a las cuentas por cobrar, la Compañía tiene una concentración de sus ventas y cuentas por cobrar con dos de las compañías de distribución de electricidad que operan en la República de Panamá. Las ventas realizadas a estos clientes representan aproximadamente 99% (2014: 86%) del total de los ingresos y 99% (2014: 81%) del total de las cuentas por cobrar al cierre del período. 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 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 diciembre de 2015.

Riesgo de Flujos de Efectivo y Valor Razonable sobre la Tasa de Interés

Los ingresos y los flujos de efectivo operativos de la Compañía son sustancialmente independientes de los cambios en las tasas de interés, ya que la Compañía no tiene activos importantes que generen interés excepto por los excedentes de efectivo.

Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo que la Compañía no sea capaz de cumplir con sus obligaciones.

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 general. 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.

Generadora Alto Valle, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Riesgo de Liquidez (continuación)

A continuación se presentan los vencimientos de los pasivos no descontados:

	<u>Menos de 1 Año</u>	<u>Más de 1 Año</u>
31 de diciembre de 2015		
Cuentas por pagar	78,264	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	3,298,031	45,381,176
31 de diciembre de 2014		
Cuentas por pagar	242,748	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	3,422,444	46,001,405

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 - compañías relacionadas y el patrimonio.

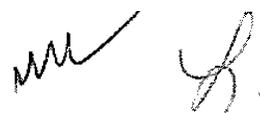
Valor Razonable

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

Nivel 1: Precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos y pasivos idénticos a la fecha de medición.

Nivel 2: Variables distintas a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para el activo o pasivo, ya sea directamente (es decir, como precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).

Nivel 3: Variables no observables para el activo y pasivo.



Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Valor Razonable (continuación)

La Compañía no mantiene activos y pasivos registrados a valor razonable en el balance general. Para los instrumentos financieros que no están registrados a su valor razonable en el balance general, su valor en libros se aproxima a su valor razonable, debido a su naturaleza de corto plazo y bajo riesgo de créditos (en los casos de activos). Estos instrumentos financieros incluyen: el efectivo en banco, cuentas por cobrar, cuentas por pagar proveedores y cuentas con relacionadas.

4. Estimaciones Contables Críticas y Juicio en la Aplicación de las Políticas Contables

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 Críticas

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 del siguiente año se exponen a continuación:

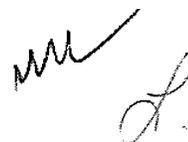
(a) Depreciación de propiedad, planta y equipo

La Compañía 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

La Compañía está sujeta 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.



Generadora Alto Valle, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

5. Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar consisten de:

	2015	2014
Clientes	<u>1,217,909</u>	<u>1,043,554</u>

Todas las cuentas por cobrar deben ser cobradas en los próximos dos meses. Al 31 de diciembre de 2015, no había cuentas por cobrar vencidas y deterioradas, por lo cual no se ha registrado ninguna provisión para cuentas incobrables.

6. Gastos Pagados por Anticipado

Los gastos pagados por anticipado se detallan a continuación:

	2015	2014
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	116,283	116,283
Seguros	<u>143,561</u>	<u>175,187</u>
Porción circulante	<u>259,844</u>	<u>291,470</u>

7. Gastos Operativos y Administrativos

Los gastos operativos y administrativos se resumen a continuación:

	2015	2014
Depreciación y amortización	1,641,474	1,652,805
Costo de personal	402,175	380,657
Ambiente y regulador	54,206	177,034
Mantenimiento de planta	67,580	32,542
Servicios públicos, alquileres y gastos de oficina	55,012	27,038
Vehículos y transporte	37,884	38,320
Vigilancia	34,983	34,663
Honorarios profesionales y legales	18,454	62,450
Impuestos generales	133,139	130,252
Fianzas y seguros	273,022	293,353
Ayuda comunitaria	56,618	27,950
Otros	<u>8,695</u>	<u>43,695</u>
	<u>2,783,242</u>	<u>2,900,759</u>

Generadora Alto Valle, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

8. Activos Intangibles

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

	2015	2014
Saldo neto al inicio del año	8,924	9,160
Amortización del año	<u>(236)</u>	<u>(236)</u>
Saldo neto al final del año	<u>8,688</u>	<u>8,924</u>
Valor neto en libros		
Costo	9,456	9,456
Amortización acumulada	<u>(768)</u>	<u>(532)</u>
	<u>8,688</u>	<u>8,924</u>

9. Otros Activos

Los otros activos se detallan a continuación:

	2015	2014
Adelanto a proveedores	4,005	3,726
Otros	<u>14,001</u>	<u>13,166</u>
	18,006	16,892
Menos: Porción circulante	<u>4,309</u>	<u>4,030</u>
Porción a largo plazo	<u>13,697</u>	<u>12,862</u>

10. Cuentas por Pagar

Las cuentas por pagar se presentan a continuación:

	2015	2014
Suplidores	73,071	234,187
Intereses sobre préstamos por pagar	4,358	4,358
Otros	<u>835</u>	<u>4,203</u>
	<u>78,264</u>	<u>242,748</u>



Generadora Alto Valle, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015
(Cifras en balboas)

11. Propiedad, Planta y Equipo, Neto

La propiedad, planta y equipo se detallan a continuación:

	<u>Terrenos</u>	<u>Mobiliario y Equipo</u>	<u>Herramienta y Equipo Menores</u>	<u>Equipo Rodante</u>	<u>Planta y Equipo</u>	<u>Total</u>
Saldo neto al 31 de diciembre de 2013	3,362,812	243,006	-	15,335	44,826,319	48,447,472
Adiciones	-	674	11,615	18,079	110,660	141,028
Depreciación	-	(39,008)	(5,314)	(17,069)	(1,591,178)	(1,652,569)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2014	3,362,812	204,672	6,301	16,345	43,345,801	46,935,931
Adiciones	-	1,622	9,268	-	183,126	194,016
Depreciación	-	(33,423)	(5,073)	(9,971)	(1,592,771)	(1,641,238)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2015	<u>3,362,812</u>	<u>172,871</u>	<u>10,496</u>	<u>6,374</u>	<u>41,936,156</u>	<u>45,488,709</u>
2015						
Costo	3,362,812	261,242	20,883	58,870	47,026,554	50,730,361
Depreciación acumulada	-	(88,371)	(10,387)	(52,496)	(5,090,398)	(5,241,652)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2015	<u>3,362,812</u>	<u>172,871</u>	<u>10,496</u>	<u>6,374</u>	<u>41,936,156</u>	<u>45,488,709</u>
2014						
Costo	3,362,812	259,620	11,615	58,870	46,843,428	50,536,345
Depreciación acumulada	-	(54,948)	(5,314)	(42,525)	(3,497,627)	(3,600,414)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2014	<u>3,362,812</u>	<u>204,672</u>	<u>6,301</u>	<u>16,345</u>	<u>43,345,801</u>	<u>46,935,931</u>

Al 31 de diciembre de 2015 la propiedad, planta y equipo se encuentran en garantía de los bonos por pagar emitidos por la compañía relacionada Hydro Caisán, S. A. (véase Nota 12).

Generadora Alto Valle, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

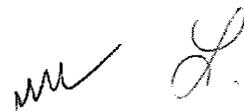
12. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se presentan a continuación:

	2015	2014
Cuenta por Cobrar		
Hydro Caisán, S. A.	<u>100,000</u>	<u>100,000</u>
Cuentas por Pagar		
Panama Power Holdings, Inc. (accionista)	24,364,626	25,214,402
Panama Power Management Services, S. A.	19,586	22,444
Hydro Caisán, S. A.	<u>24,294,995</u>	<u>24,187,003</u>
	48,679,207	49,423,849
Menos: Porción circulante	<u>3,298,031</u>	<u>3,422,444</u>
	45,381,176	46,001,405
Porción no circulante	<u>45,381,176</u>	<u>46,001,405</u>

El 30 de septiembre de 2014, Hydro Caisán, S. A. y Generadora Alto Valle, S. A. suscribieron un Acuerdo de Reembolso entre Afiliadas, mediante el cual Generadora Alto Valle, S. A. se compromete a rembolsar a Hydro Caisán, S. A. todos los costos relacionados a su porción pro-rata sobre B/.24,137,505 de la emisión de bonos públicos por un total de B/.90,000,000 autorizada a Hydro Caisán, S. A. incluyendo pero no limitado a intereses, comisiones de estructuración, suscripción, agencia de pago y fiduciario, inscripción de hipotecas en registro público, abogados, y aporte proporcional de fondos para constitución de cuenta de reserva de servicio de la deuda, mientras se encuentre vigente el Financiamiento. La cuenta por pagar a Hydro Caisán, S. A. se presenta neta de dichos costos.

El producto de la emisión de bonos públicos en referencia autorizada a Hydro Caisán, S. A. fue utilizado para, entre otros, refinanciar la deuda existente al 30 de septiembre de 2014 de Generadora Alto Valle, S. A.



Generadora Alto Valle, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

12. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas (Continuación)

Dicha emisión de bonos públicos está respaldada por un Fideicomiso de Garantía al cual han sido o serán cedidos la totalidad de los activos correspondientes a bienes muebles e inmuebles hipoteca sobre la concesión, todos los contratos, cesión de flujos, cuentas por cobrar, depósitos bancarios, cartas de crédito de garantía, y seguros de operación de Hydro Caisán, S. A., Generadora Pedregalito, S. A., Generadora Río Chico, S. A. y Generadora Alto Valle, S. A. Adicionalmente, la emisión cuenta con fianzas solidarias de Panama Power Holdings, Inc., Generadora Pedregalito, S. A., Generadora Río Chico, S. A. y Generadora Alto Valle, S. A.

El valor razonable de dicha deuda es de B/.24,241,042, determinado en base de flujos descontados de caja utilizando una tasa del 6.272% y está incluido en el Nivel 2 de la jerarquía del valor razonable.

Panama Power Management Services, S. A. efectúa el pago de las obligaciones relacionadas a los empleados (salarios, cuotas patronales, entre otros) de la Compañía. La Compañía reembolsa estos costos a Panama Power Management Services, S. A. en la medida en que se incurren.

Transacciones con partes relacionadas

Durante el año, la Compañía mantuvo las siguientes transacciones con compañías relacionadas:

	2015	2014
Venta de energía:		
Generadora Pedregalito, S. A.	1,843	2,595
Hydro Caisán, S. A.	3,846	8
Generadora Río Chico, S. A.	<u>970</u>	<u>1,613</u>
	<u>6,660</u>	<u>4,216</u>
Compras de energía:		
Generadora Pedregalito, S. A.	4,596	9,638
Hydro Caisán, S. A.	6,899	6,071
Generadora Río Chico, S. A.	<u>3,171</u>	<u>1,841</u>
	<u>14,666</u>	<u>17,549</u>



Generadora Alto Valle, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

13. Ingresos

Venta de Energía

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

	2015	2014
Venta de energía - contratada	4,246,682	3,927,328
Venta de capacidad - contratada	754,376	888,030
Venta de energía - mercado ocasional	714,316	1,285,584
Servicios auxiliares y otros	<u>92,380</u>	<u>94,321</u>
	<u>5,807,754</u>	<u>6,195,263</u>

14. Compromisos

Contratos de Energía

- Contratos de Suministro de Potencia y Energía Asociada firmados en julio de 2011 con Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET) y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA), que abarcan los períodos comprendidos de 2015 a 2029. El valor monómico de la oferta será de B/.0.114 Kwh. Al 31 de diciembre de 2015 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora Del Istmo, S.A. por las sumas de B/.179,329 (EDEMET), B/.17,914 (EDECHI) y B/.71,737 (ENSA).
- Contratos de Suministro de Sólo Energía firmados en julio de 2012 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET) y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA), 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 diciembre de 2015 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora Del Istmo, S.A. por las sumas de B/.914,942 (EDEMET), B/.196,750 (EDECHI), y B/.495,648 (ENSA).

Generadora Alto Valle, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

14. Compromisos (Continuación)

Contratos de Energía (Continuación)

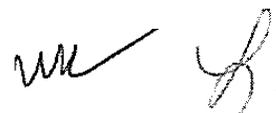
- Contratos de Suministro de Excedente de Energía Generada firmados en julio de 2012 con las compañías Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. (EDEMET) y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A. (EDECHI) y Elektra Noreste, S. A. (ENSA), que abarcan los períodos comprendidos del 1 de julio de 2012 al 31 de diciembre de 2015. El precio por energía contratada será de B/.0.1450 Kwh.
- 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 diciembre de 2015, estos contratos estaban respaldados por fianza de cumplimiento emitida por Aseguradora Del Istmo, S.A. 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 diciembre de 2015 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Aseguradora Del Istmo, S. A. por las sumas de B/.596,909 (EDEMET) y B/.72,041 (EDECHI) y B/.360,204 (ENSA).

15. 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 (25%).
- 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.



Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

15. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

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 (25%), el mismo podrá elevar una solicitud ante la 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.

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía realizó ambos cálculos del impuesto sobre la renta, método tradicional, como el cálculo alternativo del impuesto sobre la renta (CAIR). Dado que la Compañía presentó una pérdida neta para el año fiscal 2014, se presentó ante la Dirección General de Ingresos (DGI) la solicitud de no aplicación de CAIR. Mediante Resolución No.201-16314 del 22 de septiembre de 2015, la Dirección General de Ingresos aprobó la solicitud de no aplicación de CAIR para los períodos 2014 y 2015 respectivamente.

Para los años terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Compañía no generó renta gravable, en consecuencia, una provisión para impuesto sobre la renta no fue requerida.

De acuerdo a la Ley No.45 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.



Generadora Alto Valle, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

15. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

- 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. La Compañía ingresó ante la Dirección General de Ingresos el trámite para la aplicación de dicho crédito fiscal durante el año 2014. A la fecha de los estados financieros se mantiene a la espera de dicha aprobación. Una vez reciba la aprobación, la Administración de la Compañía realizará la evaluación para determinar el monto que se estima será recuperado y utilizado como parte del crédito fiscal para inversión.

**VI PARTE
CERTIFICACION DE FIDUCIARIO**

A handwritten signature in black ink, consisting of several loops and a long horizontal stroke extending to the right.

**BGT**BG Trust,
Inc.**CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO
HYDRO CAISAN, S.A.****BONOS CORPORATIVOS HASTA US\$90,000,000.00 y US\$130,000,000.00**

BG TRUST, INC. en su condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por Hydro Caisán S.A., para garantizar las emisiones de bonos que se detallan a continuación

- i. Emisión Pública de Bonos Corporativos por un valor nominal total de hasta Ciento Treinta Millones de Dólares (US\$130,000,000.00) emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones, en una sola Serie de hasta Ciento Treinta Millones de Dólares (US\$130,000,000.00), autorizada mediante Resolución SMV No.52-12 de 16 de febrero de 2012 y, modificada en la Resolución SMV No. 449-14 del 22 de septiembre de 2014, y
- ii. Emisión Pública de Bonos Corporativos por un valor nominal total de hasta Noventa Millones de Dólares (US\$90,000,000.00) emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones, en una sola serie, autorizada mediante Resolución SMV. No. 450-14 del 22 de septiembre de 2014.

CERTIFICA que al 31 de diciembre de 2015, los bienes y derechos que formaban parte del mencionado Fideicomiso eran los siguientes:

1. Los dineros depositados en las cuentas fiduciarias, establecidas en Banco General, las cuales se detallan a continuación:

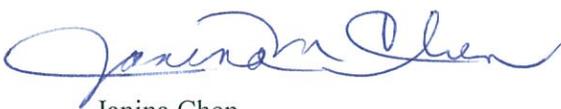
Tipo de Cuenta	Nombre de Cuenta	Saldo
Ahorro	SUBCUENTA DE CONCENTRACION HYDRO CAISAN, S.A.	\$ 1,614,510.47
Ahorro	SUBCUENTA DE CONCENTRACION ALTO VALLE	\$ 1,062,528.00
Ahorro	SUBCUENTA DE CONCENTRACIÓN PEDREGALITO	\$ 662,396.49
Ahorro	SUBCUENTA DE CONCENTRACIÓN RÍO CHICO	\$ 1,221,617.81
Ahorro	CUENTA DE RESERVA DE SERVICIO DE DEUDA DE NUEVOS BONOS	\$ 2,996,466.22
Ahorro	CUENTA DE RESERVA DE SERVICIOS DE DEUDA DE BONOS INICIALES	\$ 4,328,136.62
Corriente	MO G. PEDREGALITO	\$ 43,764.97
Corriente	MO G. RIO CHICO	\$ 32,158.96
Corriente	MO ALTO VALLE	\$ 8,282.51
Corriente	MO HYDRO CAISÁN	\$ 43,112.96
Total		\$ 12,012,975.01

2. Derechos reales derivados de la Primera Hipoteca y Anticresis por la suma de hasta US\$220,000,000.00 constituida a favor del Fiduciario sobre los bienes inmuebles propiedad del Emisor y de las sociedades Generadora Pedregalito, S.A., Generadora Río Chico, S.A. y Generadora Alto Valle, S.A., que se detallan en la Escritura Pública No. 18,524 de 11 de octubre 2012, inscrita a Ficha 556066, Documento 2278260 de la Sección de Hipotecas del Registro Público, modificada mediante Escritura Pública No. 13,162 de 08 de Septiembre de 2014, inscrita a Ficha 556066, Documento 2675991, Sección de Hipotecas del Registro Público y adicionada mediante Escritura Pública No. 17,953 con número de entrada 92072427/2014 y Escritura Pública No. 17,954 con número de entrada 92072425/2014, ambas del 16 de diciembre de 2014.
3. Prenda Mercantil a favor del Fiduciario sobre las siguientes acciones de propiedad de Panama Power Holdings, Inc. cuyos certificados originales reposan en la custodia del Fiduciario:
 - a) Veinte Mil Ciento Cincuenta (20,150) acciones comunes de la sociedad Hydro Caisan, S.A., representadas por los Certificados de Acciones No. 17 por Veinte Mil Cuarenta

- (20,040) acciones emitido el 14 de septiembre de 2010 y el Certificado de Acciones No. 18 por Ciento Diez (110) acciones emitido el 18 de agosto de 2011.
- b) Ciento Veinte (120) acciones comunes de la sociedad Generadora Pedregalito, S.A. representadas en el Certificado de Acciones No. 004 por Ciento Diez (110) acciones emitido el 22 de diciembre de 2009, y en el Certificado de Acciones No. 005 por Diez (10) Acciones emitido el 12 de agosto de 2011.
 - c) Cinco Mil (5,000) acciones comunes de la sociedad Generadora Río Chico, S.A. representadas en el Certificado de Acciones No. 004 emitido el 22 de diciembre de 2009;y
 - d) Diez Mil Doscientos (10,200) acciones comunes de la sociedad Generadora Alto Valle, S.A. representadas en el Certificado de Acciones No. 12 por Diez Mil (10,000) acciones emitido el 20 de octubre de 2009, Certificado de Acciones No. 013 por Ciento Diez (110) acciones emitido el 11 de agosto de 2011, y el Certificado de Acciones No. 14 por Noventa (90) acciones emitido el 28 de septiembre de 2012.
4. Hipoteca de Bien Mueble a favor del Fiduciario hasta por la suma de Sesenta y Tres Millones Trescientos Setenta y Ocho Mil Cuatrocientos Noventa Dólares con Setenta y Cuatro Centésimos (US\$63,378,490.74) sobre ciertos bienes muebles (incluyendo turbinas, generadores y otros equipos), propiedad de Hydro Caisan, S.A. y de las sociedades Generadora Pedregalito, S.A., Generadora Río Chico, S.A. y Generadora Alto Valle, S.A., según se detallan en la Escritura Pública No. 18,170 del 18 de diciembre de 2014 con número de entrada 92075736/2014
5. Fianza solidaria otorgada a favor del Fiduciario por Panama Power Holdings, Inc.
6. La cesión a favor del Fiduciario de los Bienes y Derechos Cedibles, incluyendo pero no limitado a (i) todos los dineros producto de los ingresos de los proyectos hidroeléctricos Alto Valle, Pedregalito, Río Chico y El Alto, provenientes de las ventas de energía y/o capacidad, ya sea en el mercado ocasional o regional de energía, servicios auxiliares o exportaciones (ii) los contratos materiales relacionados con los proyectos; (iii) contratos de transmisión; (iv) bonos, fianzas de cumplimiento y pólizas de seguro sobre los bienes dados en garantía.

El Prospecto Informativo de la emisión no establece una relación de cobertura requerida.

BG Trust, Inc. a título fiduciario



Janina Chen
Firma Autorizada



Valerie Voloj
Firma Autorizada

VII PARTE DIVULGACIÓN

1. Este informe de actualización será divulgado mediante envío de una copia del mismo a los accionistas e inversionistas registrados, a través de la página de internet de la Bolsa de Valores de Panamá (www.panabolsa.com) y a través de la página web de Hydro Caisán (www.panamapower.net), así como a cualquier interesado que lo solicitase.
2. La fecha probable de divulgación será el 31 de marzo de 2016.

Declaración

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



Marlene Cardoze
Apoderada

**VIII PARTE
DECLARACIÓN JURADA**





REPUBLICA DE PANAMA

PAPEL NOTARIAL

185
4 132
8 694



REPUBLICA de PANAMA
* TIMBRE NACIONAL *



≅008.00

30 03 16

P.B. 1110

NOTARÍA PRIMERA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

-----DECLARACIÓN NOTARIAL JURADA-----

En la ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los treinta (30) días del mes de marzo del año dos mil dieciséis (2016), ante mí, Licenciado ROBERTO RENÉ ROJAS CONTRERAS, Notario Público Primero del Circuito de Panamá, con cédula de identidad personal número Cuatro-Cien-Mil ciento cuarenta y cuatro (4-100-1144), comparecieron personalmente los señores **PATRICK PETER KELLY**, varón, de nacionalidad de Nueva Zelanda, mayor de edad, vecino de esta ciudad, con cédula extranjera número E-Ocho-Ciento un mil ochocientos sesenta y cinco (E-8-101865), quien manifestó que no necesita intérprete público autorizado por entender el idioma español, **GUILLERMO O. CHAPMAN III**, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número Ocho-Trescientos setenta y nueve-Doscientos setenta y dos (8-379-272), y **MARLENE CARDOZE MARTINELLI**, mujer, panameña, mayor de edad, vecina de esta ciudad, con cédula de identidad personal número Ocho Quinientos dieciocho-Mil ciento nueve (8-518-1109), Presidente/Presidente Ejecutivo, Tesorero, y Vicepresidente de Finanzas respectivamente de **HYDRO CAISAN, S.A.**, sociedad constituida según la Ley de Panamá a Ficha cuatrocientos un mil doscientos cincuenta y siete (401257), Documento doscientos treinta y nueve mil ciento ochenta y tres (239183), de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público, con dirección en Costa del Este, Avenida De La Rotonda, Torre Bladex, Piso nueve (9), Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, personas a quienes conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo siete-cero dos (7-02) de catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002) de la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, por este medio dejan constancia bajo la gravedad del juramento, lo siguiente:-----

a. Que cada uno de los firmantes ha revisado el Estado Financiero Anual correspondiente a **HYDRO CAISAN, S.A.**, para el año fiscal terminado el treinta y uno (31) de diciembre de dos mil quince (2015).-----

b. Que a sus juicios, dichos Estados Financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas.-----

c. Que a sus juicios los Estados Financieros Anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de **HYDRO CAISAN, S.A.**, para el período correspondiente del primero (1º) de enero de dos mil quince (2015) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil quince (2015).-----

d. Que los firmantes:-----

d.1 Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa.-----

d.2 Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre **HYDRO CAISAN, S.A.**, y sus subsidiarias consolidadas, sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el período en el que los reportes han sido preparados.-----

d.3 Han evaluado la efectividad de los controles internos de **HYDRO CAISAN, S.A.**, dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros.-----

d.4 Han presentado en los Estados Financieros sus conclusiones



NOTARÍA PRIMERA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha.-----

e. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de **HYDRO CAISAN, S.A.**, lo siguiente:-----

e.1 Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de **HYDRO CAISAN, S.A.**, para registrar, procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos.--

e.2 Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de **HYDRO CAISAN, S.A.**-----

f. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de **HYDRO CAISAN, S.A.**, o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa.-----

Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Superintendencia del Mercado de Valores. -----

Leída como le fue a los comparecientes esta Declaración Jurada en presencia de las testigos instrumentales, señoras **NATALY LISSETTE RAMÍREZ CORONADO**, con cédula de identidad personal número Ocho-Setecientos ochenta y nueve-Setecientos noventa y uno (8-789-791) y **LUIS MIGUEL BURUYIDES GUERRERO**, con cédula de identidad personal número Ocho-Ochocientos veintiocho-Mil doscientos noventa y ocho (8-828-1298), mayores de edad, vecinas de esta ciudad, a quienes conozco y son hábiles para el cargo, la encontraron todos conforme, le impartieron su aprobación y la firman todos para constancia, por

ante mí, el Notario que doy fe.-----



PATRICK KELLY



GUILLERMO O. CHAPMAN III



MARLENE CARDOZE MARTINELLI



NATALY LISSETTE RAMIREZ CORONADO



LUIS MIGUEL BURUYIDES GUERRERO

Licdo. **ROBERTO R. ROJAS C.**
Notario Público Primero

