

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 2017

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 \$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 y Resolución SMV No. 409-17 del 28 de julio de 2017.

Bonos Corporativos por \$90 Millones aprobados mediante Resolución SMV No. 450-14 del 22 de septiembre de 2014, modificada mediante Resolución SMV No. 408-17 del 28 de julio de 2017.

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 13 de abril de 2007, 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 \$240,000.

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 2017.

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 Società 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") y con grandes clientes.

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 Gaisán		
Licitación	01-08	02-13
Plazo	2016-2025*	2016-2027
Tipo de contrato	Potencia y energía	Sólo energía
Contrapartes	Ensa, Edemet	Ensa, Edemet, Edechi
Capacidad contratada (MW)	22.14MW mensual	n/a
Precio potencia	\$31/kW-mes	n/a
Precio de energía asociada	\$0.030/kWh	\$0.1325/kWh
Energía asociada por año	131,884 MWh	35,340 MWh - 50,606 MWh
Indexación de precios	n/a	n/a

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

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

*Modificación efectiva a partir del 1/1/16

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

*Modificación efectiva a partir del 1/1/16

Generadora Alto Valle		
Licitación	02-10	02-13
Plazo	2012-2030	2016-2027
Tipo de contrato	Potencia y energía	Sólo energía
Contrapartes	Ensa, Edemet, Edechi	Ensa, Edemet, Edechi
Capacidad contratada (MW)	2.30MW anual	n/a
Precio potencia	\$30/kW-mes	n/a
Precio de energía asociada	\$0.05420/kWh	\$0.1325/kWh
Energía asociada por año	13,729 MWh	13,129 MWh - 16,665 MWh
Indexación de precios	Sí - precio de potencia	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 suministro de solo energía a un precio de \$0.1095/kWh con las empresas distribuidoras de energía Ensa, Edemet y Edechí. Los mismos fueron adjudicados en la Licitación Pública Internacional ETESA 03-15 y estuvieron vigentes desde el 1 de septiembre de 2017 hasta el 30 de noviembre de 2017.

Mercado Ocasional

La energía excedente producida por El Alto que no es 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 surge 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 negociar 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 \$0.00/kWh.

Generalidades de la Industria

Panamá tiene un sistema de energía eléctrica mixto. Para el año 2017, el sistema contaba con un total de 3,342MMW de capacidad máxima instalada, (51% hidráulico, 37% térmica, 8% eólicas y 4% fotovoltaico), la demanda máxima del sistema durante el año 2017 se situó en 1,657MW (Fuente: www.asep.gob.pa).

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 de manda. 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 ente 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 la 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.

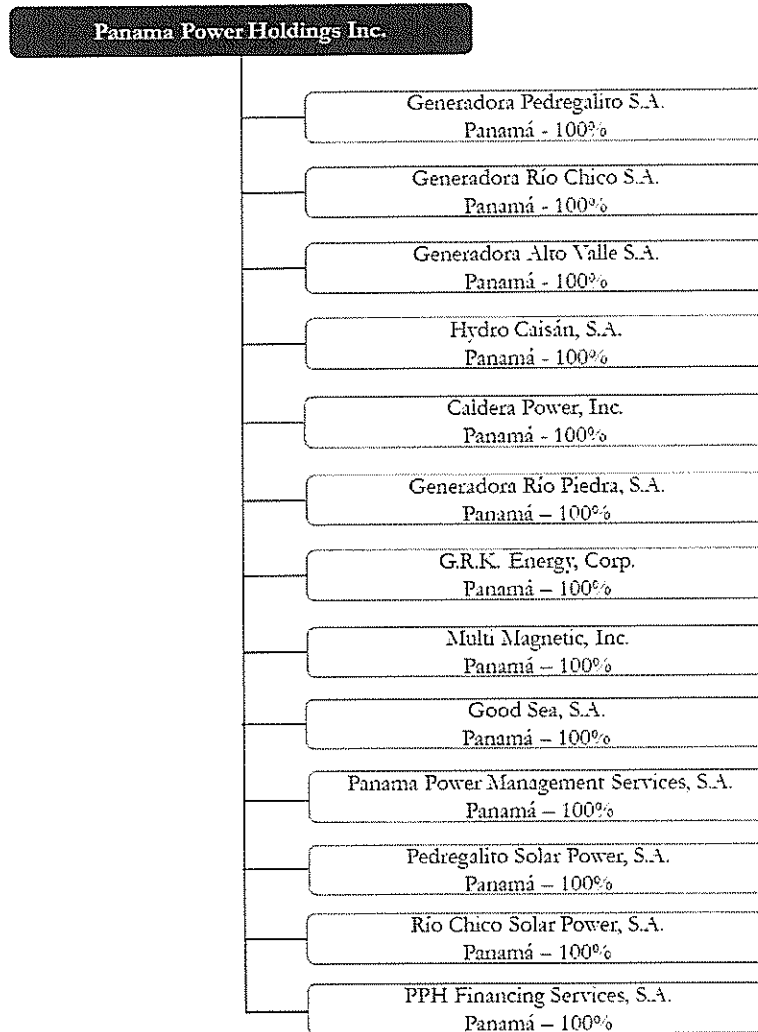
La convocatoria para cualquier reunión de Junta Directiva deberá hacerse con no menos de tres (3) días ni más de quince (15) días de antelación a la fecha de la reunión. La convocatoria a toda reunión de Junta Directiva deberá contener, por lo menos, la fecha, la hora y el lugar de la reunión y la agenda 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 2017.

PANAMA POWER HOLDINGS, INC.



F. Propiedad, Planta y Equipo

Los activos más importantes con que cuenta Hydro Caisán están representados por los activos y terrenos destinados a la generación eléctrica. Al 31 de diciembre de 2017 Hydro Caisán presenta en este rubro, planta y equipo por un valor de \$207,942,543, terrenos por \$3,750,111 y otros equipos por \$176,516.

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 de la industria en el mercado ocasional se situaron en \$60/MWh en el año 2016 y \$59/MWh para el año 2017 (Fuente: www.cnd.com.pa). 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 como el gas, y las posibles

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 2017, Hydro Caisán tiene un total de activos circulantes de \$24,360,304 (\$15,892,611 al 31 de diciembre de 2016 y \$12,443,972 al 31 de diciembre de 2015), compuesto por \$8,626,083 de efectivo (\$3,147,968 al 31 de diciembre de 2016 y \$2,069,090 al 31 de diciembre de 2015), \$5,100,300 en cuentas por cobrar (\$4,853,636 al 31 de diciembre de 2016 y \$6,271,966 al 31 de diciembre de 2015), \$8,500,000 en cuentas por cobrar a las afiliadas Generadora Pedregalito, S.A., Generadora Río Chico, S.A. y Generadora Alto Valle, S.A. (\$4,764,588 al 31 de diciembre de 2016 y \$924,655 al 31 de diciembre de 2015), \$633,005 en inventario de repuestos y suministros (\$532,294 al 31 de diciembre de 2016 y \$485,853 al 31 de diciembre de 2015), \$722,696 en gastos pagados por anticipado (\$2,405,304 al 31 de diciembre de 2016 y \$2,514,493 al 31 de diciembre de 2015) y \$398,457 en otros activos (\$188,821 al 31 de diciembre de 2016 y \$177,915 al 31 de diciembre de 2015).

El flujo neto provisto por las actividades de operación fue de \$5,730,978 el cual fue utilizado para cubrir las actividades de inversión por \$91,242, producto principalmente de la adición a propiedad, planta y equipo, y las actividades de financiamiento por \$161,621.

La cuenta de efectivo aumentó en \$5,478,115 cerrando el período en \$8,626,083. Para los periodos terminados el 31 de diciembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015, la cuenta de efectivo y equivalentes de efectivo cerró en \$3,147,968 y \$2,069,090, respectivamente.

B. Recursos de Capital

Al 31 de diciembre de 2017 se mantenían compromisos por la suma de \$1,605,000 a los contratistas de El Alto los cuales serán cancelados en el transcurso del 2018.

C. Resultado de Operaciones

Análisis del Estado de Resultados

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.	31-dic-17	31-dic-16	31-dic-15	31-dic-17 vs. 31-dic-16
Producción total	269,847	222,313	193,541	47,534
Suplidor de pérdidas de transmisión	(10,760)	(8,783)	(7,807)	(1,977)
Consumo propio	(49)	(103)	(126)	54
Compras al mercado ocasional	22,453	39,391	55,522	(16,938)
Ventas (MWh)	281,491	252,818	241,130	28,673
Contratos de potencia y energía +				
Volumen (MWh)	128,199	130,593	0	(2,394)
Precio Promedio (\$)	95	93	0	2
Ingresos (\$)	12,171,062	12,158,710	0	12,352
Contratos de sólo energía +				
Volumen (MWh)	65,358	65,323	191,947	35
Precio Promedio (\$)	125	134	110	(9)
Ingresos (\$)	8,189,505	8,782,511	21,053,940	(593,006)
Contratos de excedente de energía +				
Volumen (MWh)	0	0	16,260	0
Precio Promedio (\$)	0	0	145	0
Ingresos (\$)	0	0	2,361,426	0
Compras al mercado ocasional -				
Volumen (MWh)	22,453	39,391	55,522	(16,938)
Precio Promedio (\$)	78	67	89	11
Gasto (\$)	1,753,855	2,653,503	4,967,463	(899,648)
Ventas al mercado ocasional +				
Volumen (MWh)	87,934	56,902	32,923	31,032
Precio Promedio (\$)	42	45	75	(3)
Ingresos (\$)	3,727,155	2,580,140	2,470,421	1,147,014
Contratos de potencia entre agentes (\$) +	3,954	127,141	1,137,468	(123,187)
Suplidor de pérdidas y consumo propio +				
Volumen (MWh)	10,809	8,886	7,807	1,923
Precio Promedio (\$)	62	58	65	4
Ingresos (\$)	666,443	515,697	503,788	150,747
Servicios Auxiliares (operación remota El Alto) (\$) +	124,646	146,909	143,335	(22,263)
Otros ingresos (\$) +	36,892	87,281	53,876	(50,388)
Ingresos de generación, netos de compras al spot (\$)	23,165,802	21,744,886	22,756,791	1,420,916
Ingresos/Producción Total (\$/MWh)	86	98	118	(12)
Costos de producción (\$)	1,628,133	1,276,416	1,167,807	351,717
Utilidad en venta de energía (\$)	21,537,669	20,468,470	21,588,984	1,069,199

Para el período terminado al 31 de diciembre de 2017 Hydro Caisán tuvo una producción total de 269,847MWh en comparación a 222,313MWh al 31 de diciembre de 2016 y 193,541MWh al 31 de diciembre de 2015, lo que refleja una continua recuperación en la hidrología luego de la sequía de los últimos años. Las ventas excedieron la producción totalizando 281,491MWh al 31 de diciembre de 2017 en comparación a 252,818MWh al 31 de diciembre 2016 y 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.

Las compras en el mercado ocasional totalizaron 22,453MWh en comparación a 39,391MWh para el mismo periodo del año anterior; sin embargo, dicha reducción del 43% consecuencia de una mejor hidrología se vio impactada por un incremento en el precio promedio de compra en el mercado ocasional el cual en el caso de Hydro Caisán se incrementó de \$67/MWh al 31 de diciembre de 2016 a \$78/MWh al

31 de diciembre de 2017. Las compras en el mercado ocasional totalizaron 55,522MWh al 31 de diciembre de 2015.

Las ventas en el mercado ocasional se incrementaron en un 54% de 56,902MWh al 31 de diciembre de 2017 a 87,934MWh al 31 de diciembre de 2016, lo que reflejó un incremento a nivel de ingresos del 44%. Al 31 de diciembre de 2015 las ventas en el mercado ocasional ascendieron a 32,923MWh. El precio promedio de venta en el mercado spot reflejó una reducción de \$3/MWh al 31 de diciembre de 2017 en comparación al mismo período del año anterior. Los precios del mercado ocasional son impactados tanto por los precios internacionales del petróleo como por el comportamiento y manejo de los embalses de las principales hidroeléctricas del país.

Durante el 2017 tanto el despacho de La Planta como los precios en el mercado ocasional se vieron altamente impactados por la restricción en la línea de transmisión producto de la demora en la culminación de la tercera línea. La restricción en cuestión causó que el nivel del embalse de Fortuna se mantuviese en niveles muy altos impactando de forma importante hacia la baja el precio de la energía en el mercado ocasional.

Durante el período terminado el 31 de diciembre de 2017, Hydro Caisán generó una utilidad en venta de energía (neta de compras en el mercado ocasional y costos de producción) por \$21,537,669 (\$20,468,470 al 31 de diciembre de 2016 y \$21,588,984 al 31 de diciembre 2015).

Otros ingresos

Hydro Caisán generó ingresos por \$771,088 al 31 de diciembre de 2017, \$172,903 al 31 de diciembre de 2016 y \$12,180 al 31 de diciembre de 2015, los cuales durante el 2017 corresponden principalmente al uso del crédito fiscal por inversión relacionado a la presentación de declaraciones de renta rectificativas de los periodos 2014, 2015 y 2016 producto de la aprobación del crédito fiscal por inversión.

Gastos Operativos

Los gastos operativos al 31 de diciembre de 2017 totalizaron \$9,968,807 en comparación a \$9,901,124 al 31 de diciembre de 2016 y \$9,821,373 al 31 de diciembre de 2015. Al 31 de diciembre de 2017, el total de gastos operativos está compuesto de operación y mantenimiento por \$937,590 (\$950,203 al 31 de diciembre de 2016 y \$603,971 al 31 de diciembre de 2015), depreciación y amortización por \$6,909,295 (\$6,911,474 al 31 de diciembre de 2016 y \$6,864,734 al 31 de diciembre de 2015) y gastos generales y administrativos por \$2,103,690 (\$2,039,447 al 31 de diciembre de 2016 y \$2,352,668 al 31 de diciembre de 2015).

Para mayor detalle de los gastos operativos favor referirse a la nota 15 del estado financiero auditado que acompaña a este informe anual.

Los costos financieros neto totalizaron \$10,118,178 en comparación a \$10,376,681 al 31 de diciembre de 2016 y \$10,250,239 al 31 de diciembre de 2015, relacionados al pago de intereses y amortización de costos de financiamiento diferidos de la emisión de bonos.

Utilidad Neta

Al 31 de diciembre de 2017 Hydro Caisán refleja una utilidad neta antes de impuestos de \$2,221,772 en comparación a una utilidad antes de impuestos por \$363,568 al 31 de diciembre de 2016 y \$1,529,552 al 31 de diciembre de 2015, La utilidad neta de impuestos al 31 de diciembre de 2017 totalizó \$871,099, en comparación a \$313,007 y \$1,345,754 de utilidad neta registrada al 31 de diciembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015, respectivamente.

Es importante destacar que el gasto de impuesto del periodo incluye partidas extraordinarias no recurrentes por presentación de declaraciones de renta rectificativas de los periodos 2014, 2015, y 2016 luego de recibir en el 2017 la aprobación de los créditos fiscales por inversión directa. Dichos créditos

fiscales son aplicables al pago del 50% del impuesto causado por un periodo de 10 años a partir de la entrada en operación comercial de los proyectos.

Análisis del Balance General

Activos

Los activos al 31 de diciembre de 2017 totalizaron \$331,195,469, un aumento de \$11,237,217 en comparación a los activos por \$319,958,252 registrados al cierre del 31 de diciembre de 2016. Al 31 de diciembre de 2015 los activos totales cerraron en \$320,316,171.

Los principales componentes del activo no circulante son:

- Efectivo Restringido por \$7,343,030 (\$7,342,152 al 31 de diciembre de 2016 y \$7,324,603 al 31 de diciembre de 2015), 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 \$211,869,170 (\$218,698,184 al 31 de diciembre de 2016 y \$225,442,129 al 31 de diciembre de 2015) correspondiente a:
 - Planta y Equipo, neto de depreciación acumulada por \$207,942,543;
 - Terrenos por \$3,750,111;
 - Otros Equipos, neto de depreciación acumulada por \$176,516;
- Cuentas por cobrar a las afiliadas Generadora Pedregalito, S.A., Generadora Río Chico, S.A. y Generadora Alto Valle, S.A. por \$79,618,175 (\$77,498,915 al 31 de diciembre de 2016 y \$74,576,254 al 31 de diciembre de 2015);
- Activos intangibles por \$339,300 (\$346,571 al 31 de diciembre de 2016 y \$353,842 al 31 de diciembre de 2015), los cuales corresponden a servidumbres;
- Impuesto diferido por \$107,501 (\$164,590 al 31 de diciembre de 2016 y \$164,590 al 31 de diciembre de 2015), correspondiente al registro del arrastre de pérdidas.
- Crédito fiscal por inversión por \$7,538,533, otorgado mediante Resolución No. 201-2000 del 27 de abril de 2017, el cual se revisa anualmente en base a las condiciones actuales de mercado, y a la estimación de utilización por parte de la administración.
- Otros Activos por \$19,456 (\$15,229 al 31 de diciembre de 2016 y \$10,781 al 31 de diciembre de 2015).

Pasivos

El pasivo circulante al 31 de diciembre de 2017 asciende a un monto de \$18,609,249 (\$11,854,761 al 31 de diciembre de 2016 y \$13,036,189 al 31 de diciembre de 2015), compuesto de cuentas por pagar por \$4,339,125 (\$2,933,059 al 31 de diciembre de 2016 y \$3,572,534 al 31 de diciembre de 2015) principalmente a contratistas del proyecto; cuentas por pagar compañías relacionadas por \$1,514,385 (\$8,710,836 al 31 de diciembre de 2016 y \$9,282,031 al 31 de diciembre de 2015); porción circulante de bonos por pagar, neto de costos de financiamiento diferidos, por \$11,877,193 (\$0 al 31 de diciembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015); ingreso diferido por crédito fiscal en inversión por \$379,763 y otros pasivos por \$498,783 (\$210,866 al 31 de diciembre de 2016 y \$181,624 al 31 de diciembre de 2015).

El Pasivo no circulante, el cual cerró el periodo en \$297,342,000, (\$293,625,421 al 31 de diciembre de 2016 y \$293,072,558 al 31 de diciembre de 2015) está compuesto de cuentas por pagar a la matriz PPH por \$83,918,399 (\$76,387,477 al 31 de diciembre de 2016 y \$76,387,477 al 31 de diciembre de 2015),

bonos por pagar, neto de costos de financiamiento diferidos, por \$205,871,342 (\$217,223,623 al 31 de diciembre de 2016 y \$216,660,942 al 31 de diciembre de 2015); ingreso diferido por crédito fiscal en inversión por \$7,538,533 y otros pasivos por \$13,726 (\$14,321 al 31 de diciembre de 2016 y \$24,139 al 31 de diciembre de 2015).

Al 31 de diciembre de 2017, Hydro Caisán 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 \$130,000,000 y \$90,000,000, autorizadas para Oferta Pública mediante las Resoluciones SMV No.52-12 del 16 de febrero de 2012 y SMV No.450-14 del 22 de septiembre de 2014, respectivamente, 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.

Mediante Resoluciones No. SMV-409-17 y No. SMV-408-17 del 28 de julio de 2017, la Superintendencia del Mercado de Valores aprobó la modificación a los términos y condiciones de los Bonos Corporativos hasta por un monto de \$130,000,000.00 y \$90,000,000.00, respectivamente.

Dentro de los principales términos y condiciones modificados se encuentran a) la opción de reemplazar parcial o totalmente el efectivo de la cuenta de reserva de servicio de la deuda de cada una de las emisiones por cartas de crédito stand by; b) permitir abonos parciales a capital con el flujo operativo, por montos mínimos de US\$500,000, y en fechas de pago de interés sin ser necesario el pago de una prima de redención; c) agregar a la sociedad PPH Financing Services S.A. como receptora de las cuentas por pagar de los Fideicomitentes y como Fiador Solidario de las emisiones.

La totalidad de los términos y condiciones modificados se encuentran detallados en los Comunicados Públicos de Hechos de Importancia enviados a la Superintendencia del Mercado de Valores, Bolsa de Valores de Panamá y publicados en nuestra página web www.panamapower.net.

Al 31 de diciembre de 2017, se había emitido la totalidad de ambas emisiones por la suma de \$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.

Mediante nota del 23 de noviembre de 2017, la subsidiaria Hydro Caisán, S.A. notificó a los tenedores registrados de las emisiones de bonos corporativos, su decisión de ejercer la opción de redención anticipada parcial de los bonos emitidos y en circulación en la próxima fecha de pago de interés, es decir el 30 de diciembre de 2017. Sin embargo, por tratarse de un día no hábil, el pago fue efectivo en el siguiente día hábil, es decir el 2 de enero de 2018.

El monto parcial redimido para ambas emisiones a un precio igual a 100% totalizó \$10,000,000 dividido como sigue:

- \$5,909,091 para la emisión pública de bonos por \$130,000,000
- \$4,090,909 para la emisión pública de bonos por \$90,000,000

Como parte de los compromisos más relevantes adquiridos en la emisión de los bonos corporativos, Hydro Caisán se comprometió a causar que PPH y las demás Compañías de los Proyectos mantengan y cumplan de manera consolidada con las siguientes razones y compromisos financieros y a las siguientes condiciones para pagos restringidos incluyendo dividendos a los accionistas de PPH:

- (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);
- (iii) El Emisor y las demás Compañías de los Proyectos y PPH no podrán incurrir en Endeudamientos adicionales, excepto por los Endeudamientos Permitidos.

- (iv) Condiciones para pagos restringidos: mantener una Razón de Cobertura de Servicio de Deuda igual o mayor a dos punto veinticinco (2.25x) para los últimos doce (12) meses y que el Emisor certifique que la Razón de Cobertura de Servicio de Deuda para los próximos doce (12) meses proyectados de operación será mayor a dos punto veinticinco (2.25x); mantener una Razón de Deuda Neta sobre EBITDA menor a cinco punto veinticinco (5.25x); que no exista un Evento de Incumplimiento, y que el pago del dividendo se haga con fondos depositados en la Cuenta de Exceso de Efectivo.

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

El cálculo de las razones financieras inició un año posterior a la Fecha de Entrada en Operación Comercial del Proyecto de Hydro Caisán, es decir el 31 de diciembre de 2015.

A continuación se presenta un análisis del cálculo de las razones financieras (covenants) correspondiente a los últimos cuatro trimestres:

PPH & Subsidiarias	31/3/17	30/6/17	30/9/17	31/12/17
Utilidad / Pérdida Neta	(5,780,846)	143,102	3,293,956	4,217,244
+ Impuesto sobre la renta	7,243	19,629	383,433	1,903,524
+ Costos Financieros, neto	3,959,045	3,816,300	3,925,731	3,848,782
+ Deterioro plusvalía	16,776	0	0	0
+ Pérdida en venta de activo fijo	0	181,875	18,232	0
+ Depreciación	2,992,637	2,991,781	2,996,825	2,984,843
- Ingreso por crédito fiscal	142,877	73,956	73,956	1,055,147
+ Otros gastos (partidas no monetarias)	0	0	0	0
EBITDA	1,051,978	7,078,731	10,544,221	11,899,246
EBITDA últimos 12 meses	28,067,742	30,020,580	30,835,935	30,574,176
Gasto de intereses	3,693,640	3,690,518	3,668,267	3,654,830
Amortizaciones programadas deuda subordinada	0	500,000	0	0
Servicio de la Deuda últimos 12 meses	15,414,360	15,667,954	15,397,555	15,207,255
Deuda Senior	220,000,000	220,000,000	220,000,000	220,000,000
Menos Efectivo	5,679,390	1,678,955	6,534,494	14,412,756
Menos CRSD	7,342,369	7,468,456	7,523,044	7,343,030
Deuda Neta	206,978,241	210,852,589	205,942,462	198,244,214

Covenants financieros	Requerido	31/3/17	30/6/17	30/9/17	31/12/17
Cobertura de Servicio de Deuda	> 2.0x	1.8x	1.9x	2.0x	2.0x
Deuda Neta / EBITDA	< 5.5x	7.4x	7.0x	6.7x	6.5x

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 extensión por un año adicional de la 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 30 de enero de 2018, y es válida por un período o plazo de un (1) año contado a partir del 31 de diciembre de 2017.

Patrimonio

El Patrimonio de Hydro Caisán al 31 de diciembre de 2017 es de \$15,244,220. Al 31 de diciembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015 el Patrimonio totalizó \$14,478,070 y \$14,207,424, respectivamente. El

Patrimonio tangible, el cual incluye cuentas por pagar a su matriz, totalizó \$100,677,004 al 31 de diciembre de 2017, \$99,576,383 al 31 de diciembre de 2016 y \$99,876,932 al 31 de diciembre de 2015.

D. Análisis de Perspectivas

Los resultados financieros de Hydro Caisán son impactados por la hidrología, los precios de energía en el mercado ocasional, y la capacidad de transmisión de la energía producida, todos factores externos a la empresa.

La hidrología este año ha presentado una importante recuperación con respecto al mismo periodo del año anterior, la cual se mantiene a la fecha de emisión de este informe.

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 y manejo 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 2017 y 2016, los precios promedio en el mercado ocasional han tenido una reducción significativa en comparación a los niveles de los últimos años, impactados por la reducción en los precios internacionales del petróleo y el comportamiento de los embalses antes mencionados. Esta reducción ha sido favorable para las compras en el mercado ocasional pero negativa para la producción en exceso de contrataciones durante los meses lluviosos.

Por otro lado la falta de capacidad en la línea de transmisión de Chiriquí a Panamá, propiedad de la Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. ("ETESA"), ha conllevado a importantes restricciones impuestas por el CND a los generadores de energía que dependen de la misma. Durante el mes de octubre culminó la primera fase de la tercera línea, la cual se encuentra en operación y se espera que durante el transcurso de 2018 se culminen con los trabajos de equipamiento de la tercera línea de transmisión de Chiriquí a Panamá la cual agregaría, una vez culminada, una capacidad adicional significativa a la red existente.

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 2017 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. y Melones Oil

Terminal, Inc. 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 Tesorero de todas las subsidiarias de PPH, Director de Empresa General de Seguros, S.A., Profuturo – Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantía, S.A., Petróleos Delta, S.A., Corporación La Prensa, S.A. 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:

Marlene Cardoze – Directora de Finanzas y Administración

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 ambientales 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

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 de Hydro Caisán son:

- Arias, Fábrega y Fábrega, con oficinas en el PH ARIFA, Boulevard Oeste, Santa María Business District, Ciudad de Panamá, Teléfono 205-7000, Fax 205-7001, atención: Estif Aparicio.
- Alfaro, Ferrer y Ramírez, con oficinas en el PH AFRA, Avenida Samuel Lewis y calle 54, Ciudad de Panamá, Teléfono 263-9355, Fax 263-7214, atención: Anette Bárcenas.

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: Edereth Barrios.

B. Compensación

Hydro Caisán no realizó pagos a sus directores durante el 2017, 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 2017, Hydro Caisán contaba con 13 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 2017 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 2017 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 2017 son las siguientes:

	2017	2016
Transacciones con partes relacionadas		
Cuentas por Cobrar		
Generadora Pedregalito, S.A.	\$ 52,207,472	\$ 47,038,871
Generadora Río Chico, S.A.	10,281,291	10,409,927
Generadora Alto Valle, S.A.	<u>25,629,412</u>	<u>24,814,705</u>
	\$ <u>88,118,175</u>	\$ <u>82,263,503</u>

Cuentas por Pagar

Panama Power Management Services, S. A.	\$ 114,385	\$ 98,962
Panama Power Holdings, Inc. (accionista)	84,387,477	84,387,477
Generadora Río Chico, S.A.	<u>930,922</u>	<u>611,874</u>
	\$ <u>85,432,784</u>	\$ <u>85,098,313</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	\$130,000,000	HCAI0700000623A	\$131,040,000
Bonos Corporativos	\$90,000,000	HCAI0650000921A	\$89,100,000

* Al 31 de diciembre de 2017

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 \$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 Resoluciones SMV No.449-14 del 22 de septiembre de 2014 y SMV No. 409-17 del 28 de julio de 2017 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 \$90,000,000 registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución SMV No. 450-14 del 22 de septiembre de 2014 y modificada mediante Resolución SMV No. 408-17 del 28 de julio de 2017 y 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.

Dentro de los principales términos y condiciones modificados se encuentran a) la opción de reemplazar parcial o totalmente el efectivo de la cuenta de reserva de servicio de la deuda de cada una de las emisiones por cartas de crédito stand by; b) permitir abonos parciales a capital con el flujo operativo, por montos mínimos de US\$500,000, y en fechas de pago de interés sin ser necesario el pago de una prima de redención; c) agregar a la sociedad PPH Financing Services S.A. como receptora de las cuentas por pagar de los Fideicomitentes y como Fiador Solidario de las emisiones.

Al 31 de diciembre de 2017, se había emitido la totalidad de ambas emisiones por la suma de \$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 totalidad de los términos y condiciones a modificados se encuentran detallados los Comunicados Públicos de Hechos de Importancia enviados a la Superintendencia del Mercado de Valores, Bolsa de Valores de Panamá y publicados en nuestra página web www.panamapower.net.

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 2017, 2016, 2015 y 2014

Estado de Situación Financiera	\$	2017	2016	2015	2014
Ingresos Totales		25,690,745	24,571,292	27,736,434	16,844,879
Margen Operativo		75%	72%	67%	88%
Costos de Energía y Operativos		6,423,268	6,919,569	9,091,909	2,013,570
Costos Financieros, neto		10,118,178	10,376,681	10,250,239	3,719,046
Utilidad o (Pérdida) Neta		871,099	313,007	1,345,754	6,463,286
Acciones en circulación		20,150	20,150	20,150	20,150
Utilidad o (Pérdida) por acción		43	16	67	321
Depreciación y Amortización		7,490,001	7,492,180	7,442,427	2,819,901
Utilidades o (Pérdidas) no recurrentes		(18,232)	-	-	-
Acciones promedio en circulación		20,150	20,150	20,150	20,150

Balance General	\$	2017	2016	2015	2014
Activo Circulante		24,360,304	15,892,611	12,443,972	10,724,314
Activos Totales		331,195,469	319,958,252	320,316,171	325,003,357
Pasivo Circulante		18,609,249	11,854,761	13,036,189	17,689,585
Pasivo a largo plazo		297,342,000	293,625,421	293,072,558	294,202,277
Cuentas por pagar - compañías relacionadas		85,432,784	85,098,313	85,669,508	86,063,185
Capital Pagado		8,419,863	8,419,863	8,419,863	8,419,863
Utilidades no distribuidas (Déficit Acumulado)		7,221,492	6,350,393	6,037,386	4,691,632
Impuesto Complementario		(397,135)	(292,186)	(249,825)	-
Total patrimonio tangible*		100,677,004	99,576,383	99,876,932	99,174,680
Razones Financieras		2017	2016	2015	2014
Dividendo/Acción	B/.	N/A	N/A	N/A	N/A
Deuda Total/Patrimonio tangible	%	313.83%	306.78%	306.49%	314.49%
Capital de Trabajo	B/.	5,751,055	4,037,850	(592,217)	(6,965,271)
Razón Corriente	x	1.3	1.3	1.0	0.6
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	x	1.2	1.0	1.1	3.3

* Incluye cuentas por pagar relacionadas

III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS

Se anexan Estados Financieros al 31 de diciembre de 2017, auditados por PriceWaterhouseCoopers.

Hydro Caisán, S. A.

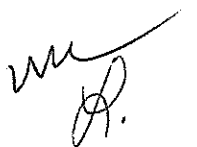
Informe y Estados Financieros
31 de diciembre de 2017



Hydro Caisán, S. A.

**Índice para los Estados Financieros
31 de diciembre de 2017**

	Páginas
Informe de los auditores independientes	1 - 6
Estados Financieros:	
Estado de Situación Financiera	7
Estado de Resultado Integral	8
Estado de Cambios en el Patrimonio	9
Estado de Flujos de Efectivo	10
Notas a los Estados Financieros	11 - 36





Informe de los Auditores Independientes

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

Nuestra opinión

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan de Hydro Caisán, S. A. (la “Compañía”) presentan razonablemente, en todos sus aspectos materiales la situación financiera de la Compañía al 31 de diciembre de 2017, así como su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Lo que hemos auditado

Los estados financieros de la Compañía comprenden:

- el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017;
- el estado de resultado integral por el año terminado en esa fecha;
- el estado de cambios en el patrimonio por el año terminado en esa fecha;
- el estado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha; y
- las notas a los estados financieros, que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

Base para la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros* de nuestro informe.

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

Independencia

Somos independientes de la Compañía de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código de Ética del IESBA) y con los requerimientos de ética que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá. Hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con el Código de Ética del IESBA y los requerimientos de ética de la República de Panamá.



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

Asuntos claves de auditoría

Los asuntos claves de auditoría son aquellos que, a nuestro juicio profesional, fueron los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros del año actual. Estos asuntos fueron abordados en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros tomados en su conjunto y para formarnos nuestra opinión de auditoría al respecto, y no emitimos una opinión separada sobre los mismos.

Recuperación del crédito fiscal por inversión

La estimación de la recuperación del crédito fiscal por inversión es considerada un asunto importante de auditoría ya que requiere de la aplicación de juicios y el uso de supuestos por parte de la administración de la Compañía.

El valor de recuperación del crédito fiscal por inversión, es particularmente sensible a las expectativas sobre la rentabilidad futura de la Compañía, lo cual a su vez depende de las condiciones hidrológicas de la región. Véase notas 4 y 17 de Estimaciones de Contabilidad e Impuesto Sobre la Renta, respectivamente.

Forma en la cual nuestra auditoría abordó el asunto

Nuestros procedimientos se centraron en obtener evidencias convincentes sobre estos dos elementos, como sigue:

- Entendimiento, evaluación y prueba del proceso seguido por la Administración de la Compañía para registrar el crédito fiscal por inversión.
- Probamos la razonabilidad de las proyecciones utilizadas en la evaluación de la recuperabilidad del crédito fiscal por inversión. Los cuales se basaron en el mismo pronóstico utilizado en el modelo de valoración de la plusvalía y, por tanto, fue evaluado en conjunto con los procedimientos descritos para la valuación de la plusvalía.
- Obtuvimos las resoluciones emitidas por la Dirección General de Ingresos relacionadas al crédito fiscal por inversión.
- Probamos las divulgaciones con relación al crédito fiscal por inversión incluidas en los estados financieros.



Al Accionista y Junta Directiva de
Hydro Caisán, S. A.
Página 3

Cumplimiento de obligaciones de los bonos por pagar

El cumplimiento de las obligaciones de los bonos por pagar es considerado un asunto importante de auditoría ya que el cumplimiento de las mismas es necesario para continuar como un negocio en marcha.

La Compañía como emisor de los bonos corporativos por B/.220,000,000 se comprometió a causar que Panama Power Holdings, Inc. y compañías subsidiarias de los Proyectos mantengan y cumplan de manera consolidada con ciertas razones y obligaciones financieras, entre las principales razones financieras se encuentra la razón de deuda neta sobre de la utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización "EBITDA", tal como lo indica la Nota 13 de Bonos por pagar.

Forma en la cual nuestra auditoría abordó el asunto

Nuestros procedimientos incluyeron, entre otros:

- Entendimiento, evaluación y prueba del proceso seguido por la Administración de la Compañía para monitorear el cumplimiento de las obligaciones de los bonos por pagar.
- Comparamos el análisis realizado por la administración del cumplimiento de las obligaciones de los bonos y lo comparamos con los términos y condiciones incluidos al contrato de los bonos por pagar.
- Realizamos el reproceso del cálculo de las razones financieras de acuerdo al contrato de los bonos por pagar y lo comparamos con el cálculo realizado por la administración de la Compañía.
- Obtuvimos la dispensa otorgada por parte de los tenedores de los bonos por el no cumplimiento dentro del periodo de cura de todas las obligaciones financieras.
- Probamos la clasificación de los ítems en el EBITDA.
- Probamos las divulgaciones incluidas en la Nota 13 de los estados financieros.



Al Accionista y Junta Directiva de
Hydro Caisán, S. A.
Página 4

Otra información

La gerencia es responsable de la otra información. La otra información se refiere al “Informe de Actualización Anual” (pero que no incluye los estados financieros ni nuestro correspondiente informe de auditoría sobre los mismos).

Nuestra opinión sobre los estados financieros no abarca la otra información y no expresamos ninguna forma de conclusión que proporcione un grado de seguridad al respecto. En relación con nuestra auditoría de los estados financieros, nuestra responsabilidad es leer la otra información identificada anteriormente y, al hacerlo, considerar si la otra información es materialmente inconsistente con los estados financieros o nuestros conocimientos obtenidos en la auditoría, o pareciera ser que existe un error material. Si, basados en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existe un error material en esa otra información, estamos obligados a informar ese hecho. No tenemos nada que informar a este respecto

Responsabilidades de la Gerencia y de los responsables del gobierno de la Compañía en relación con los estados financieros

La gerencia es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, y del control interno que la gerencia considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores materiales, debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, la gerencia es responsable de evaluar la capacidad de la Compañía de continuar como negocio en marcha revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con negocio en marcha y utilizando la base contable de negocio en marcha, a menos que la gerencia tenga la intención de liquidar al Compañía o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Los responsables del gobierno de la Compañía son responsables de la supervisión del proceso de reportes de información financiera de la Compañía.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de errores materiales, debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Una seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, siempre detecte un error material cuando exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, podría razonablemente esperarse que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'D. M.', located in the bottom right corner of the page.



Al Accionista y Junta Directiva de
Hydro Caisán, S. A.
Página 5

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de errores materiales en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error material debido a fraude es más elevado de aquel que resulte de un error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o anulación del control interno.
- Obtenemos un entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Compañía.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y las revelaciones relacionadas efectuadas por la gerencia.
- Concluimos sobre el uso apropiado por la gerencia de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basados en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o condiciones que puedan generar dudas significativas sobre la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha. Si llegamos a la conclusión de que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre las revelaciones correspondientes en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuras pueden ser causa de que La Compañía deje de continuar como un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros representan las transacciones y los hechos subyacentes de un modo que logren una presentación razonable.

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'J. M.', is located in the bottom right corner of the page.



Al Accionista y Junta Directiva de
Hydro Caisán, S. A.
Página 6

Nos comunicamos con los responsables del gobierno de la Compañía en relación con, entre otros asuntos, el alcance planificado y la oportunidad de la auditoría, así como los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

También proporcionamos a los responsables del gobierno de la Compañía una declaración de que hemos cumplido con los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y hemos comunicado todas las relaciones y demás asuntos que puedan razonablemente afectar a nuestra independencia y, cuando sea aplicable, las salvaguardas correspondientes.

De los asuntos comunicados a los responsables del gobierno de la Compañía, determinamos aquellos asuntos que eran de mayor importancia en la auditoría de los estados financieros del año actual y que por lo tanto, son los asuntos claves de auditoría. Describimos esos asuntos en nuestro informe de auditoría a menos que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban la divulgación pública del asunto, o cuando, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que un asunto no debería ser comunicado en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de dicha comunicación.

El socio encargado de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Edereth Barrios.

PricewaterhouseCoopers
27 de marzo de 2018
Panamá, República de Panamá

A handwritten signature in blue ink, appearing to be "H. me", located in the bottom right corner of the page.

Hydro Caisán, S. A.

Estado de Situación Financiera 31 de diciembre de 2017 (Cifras en balboas)

	2017	2016
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo	8,626,083	3,147,968
Cuentas por cobrar (Nota 5)	5,100,300	4,853,636
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas (Nota 12)	8,500,000	4,764,588
Inventario de repuestos y suministros	633,005	532,294
Gastos pagados por adelantado (Nota 7)	722,696	2,405,304
Crédito fiscal por inversión (Nota 17)	379,763	-
Otros activos (Nota 9)	398,457	188,821
Total de activos circulantes	24,360,304	15,892,611
Activos no circulantes		
Efectivo restringido (Nota 6)	7,343,030	7,342,152
Propiedad, planta y equipo, neto (Nota 8)	211,869,170	218,698,184
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas (Nota 12)	79,618,175	77,498,915
Activos intangibles, neto (Nota 10)	339,300	346,571
Impuesto sobre la renta diferido (Nota 17)	107,501	164,590
Crédito fiscal por inversión (Nota 17)	7,538,533	-
Otros activos (Nota 9)	19,456	15,229
Total de activos no circulantes	306,835,165	304,065,641
Total de activos	331,195,469	319,958,252
Pasivos y Patrimonio		
Pasivos		
Pasivos circulantes		
Cuentas por pagar (Nota 11)	4,339,125	2,933,059
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 12)	1,514,385	8,710,836
Bonos por pagar, neto (Nota 13)	11,877,193	-
Ingreso diferido por crédito fiscal en inversión (Nota 17)	379,763	-
Otros pasivos	498,783	210,866
Total de pasivos circulantes	18,609,249	11,854,761
Pasivos no circulantes		
Cuentas por pagar - compañía relacionada (Nota 12)	83,918,399	76,387,477
Bonos por pagar, neto (Nota 13)	205,871,342	217,223,623
Ingreso diferido por crédito fiscal en inversión (Nota 17)	7,538,533	-
Otros pasivos	13,726	14,321
Total de pasivos no circulantes	297,342,000	293,625,421
Total de pasivos	315,951,249	305,480,182
Patrimonio		
Acciones comunes sin valor nominal; autorizado: 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	(397,135)	(292,186)
Utilidades no distribuidas	7,221,492	6,350,393
Total de patrimonio	15,244,220	14,478,070
Total de pasivos y patrimonio	331,195,469	319,958,252

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

Hydro Caisán, S. A.

Estado de Resultado Integral Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017 (Cifras en balboas)

	2017	2016
Ingresos		
Venta de energía (Notas 12 y 14)	24,918,062	24,375,041
Otros ingresos por venta de energía (Nota 14)	<u>1,595</u>	<u>23,348</u>
Total de ingresos	<u>24,919,657</u>	<u>24,398,389</u>
Costo de Energía		
Compras de energía y costos asociados (Nota 12)	1,782,176	2,715,371
Cargo de transmisión	<u>1,599,812</u>	<u>1,214,548</u>
Total de costos de energía	<u>3,381,988</u>	<u>3,929,919</u>
Utilidad en venta de energía	<u>21,537,669</u>	<u>20,468,470</u>
Ingresos por crédito fiscal y otros (Nota 14)	<u>771,088</u>	<u>172,903</u>
Gastos Operativos		
Depreciación y amortización (Notas 8, 10 y 15)	6,909,295	6,911,474
Operación y mantenimiento (Nota 15)	937,590	950,203
Gastos generales y administrativos (Nota 15)	2,103,690	2,039,447
Otras ganancias o pérdidas netas (Nota 15)	<u>18,232</u>	<u>-</u>
Total de gastos operativos	<u>9,968,807</u>	<u>9,901,124</u>
Utilidad operativa	12,339,950	10,740,249
Costos Financieros, Neto		
Costos financieros	10,365,726	10,400,444
Ingresos financieros	<u>(247,548)</u>	<u>(23,763)</u>
Total de costos financieros, neto	<u>10,118,178</u>	<u>10,376,681</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	<u>2,221,772</u>	<u>363,568</u>
Impuesto sobre la renta (Nota 17)	<u>1,350,673</u>	<u>50,561</u>
Utilidad neta	<u>871,099</u>	<u>313,007</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 2017 (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 2015	2,400,801	6,019,062	(249,825)	6,037,386	14,207,424
Resultado Integral					
Utilidad neta	-	-	-	313,007	313,007
<i>Transacciones con el accionista</i>					
Impuesto complementario	-	-	(42,361)	-	(42,361)
Saldo al 31 de diciembre de 2016	2,400,801	6,019,062	(292,186)	6,350,393	14,478,070
Resultado Integral					
Utilidad neta	-	-	-	871,099	871,099
<i>Transacciones con el accionista</i>					
Impuesto complementario	-	-	(104,949)	-	(104,949)
Saldo al 31 de diciembre de 2017	<u>2,400,801</u>	<u>6,019,062</u>	<u>(397,135)</u>	<u>7,221,492</u>	<u>15,244,220</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 2017 (Cifras en balboas)

	2017	2016
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	2,221,772	363,568
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Amortización de costos de financiamiento diferido	580,706	580,706
Depreciación y amortización	6,902,024	6,904,203
Pérdida en venta de activo fijo	18,232	2,134
Amortización de activo intangible	7,271	7,271
Gasto de intereses	9,629,722	9,656,413
Otros ingresos por crédito fiscal	(770,898)	-
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Cuentas por cobrar	(246,664)	1,418,330
Inventario de repuestos y consumibles	(100,711)	(46,441)
Gastos pagados por adelantado	398,780	58,628
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	(5,854,672)	(6,762,594)
Otros activos	(213,863)	(15,354)
Cuentas por pagar	(170,728)	(639,475)
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	334,471	(571,195)
Otros pasivos	287,322	19,424
Impuesto sobre la renta pagado	(9,756)	-
Intereses pagados	(7,282,030)	(9,656,413)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>5,730,978</u>	<u>1,319,205</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Adquisición de propiedad, planta y equipo	(157,742)	(162,392)
Producto de la venta de activo fijo	<u>66,500</u>	<u>-</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(91,242)</u>	<u>(162,392)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Efectivo restringido	(878)	(17,549)
Costo de financiamiento diferido	(55,794)	(18,025)
Impuesto complementario	(104,949)	(42,361)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	<u>(161,621)</u>	<u>(77,935)</u>
Aumento neto en el efectivo	5,478,115	1,078,878
Efectivo al inicio del año	<u>3,147,968</u>	<u>2,069,090</u>
Efectivo al final del año	<u>8,626,083</u>	<u>3,147,968</u>

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

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2017
(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 el 13 de abril de 2007, el cual otorga derecho para la construcción, instalación, operación y mantenimiento de la planta de generación hidroeléctrica El Alto. La Compañía mantiene fianza de cumplimiento a favor de la ASEP y/o Contraloría General de la República, por un monto de B/.240,000. La Compañía mantiene el soporte financiero de la tenedora Panama Power Holdings, Inc. para realizar sus operaciones.

Mediante Resolución AN No.5930-Elec del 4 de febrero de 2013, la ASEP aprobó modificaciones a la cláusula No.5 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 del 29 de mayo de 2013.

Mediante Resolución AN No.7228-Elec del 2 de abril de 2014, la ASEP aprobó modificaciones a la cláusula No.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 del 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 el Presidente de la Compañía el 27 de marzo de 2018.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(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.

Nuevas normas y enmiendas adoptadas por la Compañía

La Compañía ha aplicado las siguientes normas y enmiendas por primera vez para su período de presentación de informe a partir del 1 de enero de 2017:

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

La adopción de estas enmiendas no tiene ningún impacto en el período actual ni en el período anterior y no se espera que afecte a períodos futuros.

Nuevas normas y enmiendas que no han sido adoptadas

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

- NIIF 9, "Instrumentos Financieros". Se refiere a la clasificación, medición y reconocimiento de los activos y pasivos financieros e introduce nuevas normas para la contabilidad de cobertura. En julio 2014 el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés) hizo cambios posteriores a las normas de clasificación y medición e introdujo un nuevo modelo de deterioro. Estas últimas enmiendas completan los nuevos estándares de instrumentos financieros. La Compañía está en proceso de culminar la evaluación del impacto total de la NIIF 9, pero considerando la naturaleza de los instrumentos financieros de la Compañía, no se anticipan impactos materiales. Esta norma es efectiva para los períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas

Nuevas normas y enmiendas que no han sido adoptadas (continuación)

- NIIF 15, “Ingresos de Contratos con Clientes”. La IASB emitió una nueva norma para el reconocimiento de ingresos. Esta reemplazará a la NIC 18, la cual cubre contratos de bienes y servicios y la NIC 11 que cubre contratos de construcción. Esta nueva norma está basada en el principio de que el ingreso es reconocido cuando un cliente obtiene el control de un bien o servicio, así el concepto de control reemplaza el concepto existente de riesgos y beneficios. Esta norma permite la adopción de un enfoque retrospectivo modificado. Bajo este acercamiento las entidades reconocen los ajustes transicionales en utilidades retenidas en la fecha de aplicación inicial sin reestructurar el período comparativo. Sólo tendrán que aplicar las nuevas normas a los contratos que no están completados a la fecha de la aplicación inicial. La Compañía está en proceso de culminar la evaluación del impacto de esta nueva norma, y basados en la naturaleza de los ingresos de la Compañía, no se anticipan impactos materiales. La norma es efectiva para periodos anuales que inicien en, o después del 1 de enero de 2018.
- NIIF 16, “Arrendamientos”. La IASB emitió en enero de 2016, la NIIF 16, que sustituye a la NIC 17 - Arrendamientos. Esta norma introduce cambios significativos en la contabilidad por parte de los arrendatarios en particular. La Compañía aún está en proceso de evaluar el impacto total de la misma. Esta norma es efectiva para los períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2019 y se permite la adopción anticipada si se aplica igualmente la NIIF 15.

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

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

Los activos financieros de la Compañía comprenden cuentas por cobrar - clientes y otros, efectivo y equivalentes de efectivo y se clasifican 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.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(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 resultado integral 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 2017

(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 resultado integral.

Activos Intangibles

Servidumbre

La servidumbre (derecho de uso) se presenta en el estado de situación financiera, 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 2017

(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 estado 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 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 ni a la pérdida.

El impuesto diferido se determina usando la tasa impositiva que ha sido promulgada o sustancialmente promulgada a la fecha del estado de situación financiera 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.

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

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2017
(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 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 resultado integral, 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 resultado integral. A la fecha del estado de situación financiera, 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 2017
(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 crédito, riesgo de mercado (incluyendo riesgo de tasa de interés), 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 tres compañías de distribución de electricidad que operan en la República de Panamá. Las ventas realizadas a estos clientes representan aproximadamente 81% y (2016: 89%) del total de los ingresos 87% y (2016: 82%) 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 2017.

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 2017

(Cifras en balboas)

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

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Riesgo de Liquidez

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 13).

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 estado de situación financiera. 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>
2017		
Bonos por pagar	12,000,000	245,705,778
Cuentas por pagar	4,339,125	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	1,514,385	83,918,399
Otros pasivos	498,783	13,726
2016		
Bonos por pagar	-	274,379,722
Cuentas por pagar	2,933,059	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	8,710,836	76,387,477
Otros pasivos	210,866	14,321

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 2017
(Cifras en balboas)

3. 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 de la Compañía:

	2017	2016
Total de bonos por pagar (Nota 13)	220,000,000	220,000,000
Menos: Efectivo	(8,626,083)	(3,147,968)
Efectivo restringido	<u>(7,343,030)</u>	<u>(7,342,152)</u>
Deuda neta	<u>204,030,887</u>	<u>209,509,880</u>
Patrimonio neto tangible		
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	85,432,784	85,098,313
Total de patrimonio	<u>15,244,220</u>	<u>14,478,070</u>
Total de patrimonio neto tangible	<u>100,677,004</u>	<u>99,576,383</u>
Total de capital	<u>304,707,891</u>	<u>309,086,263</u>
Razón de apalancamiento	<u>67%</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.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(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 estado de situación financiera. Para los instrumentos financieros que no están registrados a su valor razonable en el estado de situación financiera, su valor en libros se aproxima a su valor razonable, debido a su naturaleza de corto plazo y bajo riesgo de 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, el valor razonable se divulga en la Nota 13.

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.

Hydro Caisán, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

5. Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar consisten de:

	2017	2016
Clientes	<u>5.100,300</u>	<u>4.853,636</u>

Todas las cuentas por cobrar deben ser cobradas en los próximos dos meses. Al 31 de diciembre de 2017, no había cuentas por cobrar vencidas y deterioradas, por lo cual no se ha registrado ninguna provisión para cuentas incobrables.

6. Efectivo Restringido

Al 31 de diciembre de 2017, el saldo de los bonos corporativos emitidos por la Compañía totalizaba B/.220,000,000 (Véase Nota 13). 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/.7,343,030 (2016: B/.7,342,152).

7. Gastos Pagados por Adelantado

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

	2017	2016
Impuesto sobre la renta pagado por adelantado	92,081	1,754,125
Seguros	561,822	582,344
Otros	<u>68,793</u>	<u>68,835</u>
	<u>722,696</u>	<u>2.405,304</u>

Hydro Caisán, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2017 (Cifras en balboas)

8. Propiedad, Planta y Equipo, Neto

La propiedad, planta y equipo se detalla 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>Total</u>
Saldo neto al 31 de diciembre de 2015 (Auditado)	3,768,343	38,636	36,027	62,966	221,536,157	225,442,129
Adiciones	-	20,717	87,300	19,190	35,185	162,392
Traslado	-	-	-	-	(2,134)	(2,134)
Depreciación	-	(29,230)	(31,411)	(30,229)	(6,813,333)	(6,904,203)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2016 (Auditado)	3,768,343	30,123	91,916	51,927	214,755,875	218,698,184
Adiciones	66,500	199	89,630	1,413	-	157,742
Retiro	(84,732)	-	-	-	-	(84,732)
Depreciación	-	(20,582)	(35,892)	(32,218)	(6,813,332)	(6,902,024)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2017 (No Auditado)	<u>3,750,111</u>	<u>9,740</u>	<u>145,654</u>	<u>21,122</u>	<u>207,942,543</u>	<u>211,869,170</u>
2017						
Costo	3,750,111	93,814	232,120	106,070	230,844,988	235,027,103
Depreciación acumulada	-	(84,074)	(86,466)	(84,948)	(22,902,445)	(23,157,933)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2017 (No Auditado)	<u>3,750,111</u>	<u>9,740</u>	<u>145,654</u>	<u>21,122</u>	<u>207,942,543</u>	<u>211,869,170</u>
2016						
Costo	3,768,343	93,615	142,490	104,657	230,844,988	234,954,093
Depreciación acumulada	-	(63,492)	(50,574)	(52,730)	(16,089,113)	(16,255,909)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2016 (Auditado)	<u>3,768,343</u>	<u>30,123</u>	<u>91,916</u>	<u>51,927</u>	<u>214,755,875</u>	<u>218,698,184</u>
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>225,442,129</u>

Al 31 de diciembre de 2017 la propiedad, planta y equipo se encuentran en garantía de los bonos por pagar (Véase Nota 14).

Hydro Caisán, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2017 (Cifras en balboas)

9. Otros Activos

Los otros activos se detallan de la siguiente manera:

	2017	2016
Adelanto a proveedor	27,852	52,818
Adelanto en compras de terreno	136,003	136,003
Depósito de garantía	500	2,500
Intereses por cobrar plazo fijo	234,602	-
Otros	<u>18,956</u>	<u>12,729</u>
	417,913	204,050
Menos porción circulante	<u>398,457</u>	<u>188,821</u>
	<u>19,456</u>	<u>15,229</u>

10. Activos Intangibles

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

	2017	2016
Saldo neto al inicio del año	346,571	353,842
Amortización del año	<u>(7,271)</u>	<u>(7,271)</u>
Saldo neto al final del año	<u>339,300</u>	<u>346,571</u>
Valor neto en libro		
Costo	363,537	363,537
Amortización acumulada	<u>(24,237)</u>	<u>(16,966)</u>
	<u>339,300</u>	<u>346,571</u>

Hydro Caisán, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

11. Cuentas por Pagar

Las cuentas por pagar se presentan a continuación:

	2017	2016
Contratistas	1,605,000	1,617,800
Suplidores	246,643	221,144
Intereses por pagar	2,374,071	26,379
Impuesto sobre la renta por pagar	-	1,066,617
Otros	113,411	1,119
	<u>4,339,125</u>	<u>2,933,059</u>

12. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

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

	2017	2016
Cuentas por Cobrar – Compañías Relacionadas:		
Generadora Pedregalito, S. A.	52,207,472	47,038,871
Generadora Río Chico, S. A.	10,281,291	10,409,927
Generadora Alto Valle, S. A.	<u>25,629,412</u>	<u>24,814,705</u>
	88,118,175	82,263,503
Menos: Porción circulante	<u>8,500,000</u>	<u>4,764,588</u>
Porción no circulante	<u>79,618,175</u>	<u>77,498,915</u>
Cuentas por Pagar – Compañías Relacionadas:		
Panama Power Management Services, S. A.	114,385	98,962
Panama Power Holdings, Inc. (Accionista)	84,387,477	84,387,477
Generadora Río Chico, S. A.	<u>930,922</u>	<u>611,874</u>
	85,432,784	85,098,313
Menos: Porción circulante	<u>1,514,385</u>	<u>8,710,836</u>
Porción no circulante	<u>83,918,399</u>	<u>76,387,477</u>

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

12. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas (Continuación)

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 US\$.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.

Transacciones con partes relacionadas

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

	2017	2016
Venta de Energía – Compañías Relacionadas:		
Generadora Alto Valle, S. A.	2,375	2,910
Generadora Pedregalito, S. A.	2,375	1,376
Generadora Río Chico, S. A.	<u>889</u>	<u>496</u>
	<u>5,639</u>	<u>4,782</u>
Compras de Energía – Compañías Relacionadas:		
Generadora Alto Valle, S. A.	6,504	11,044
Generadora Pedregalito, S. A.	6,175	11,567
Generadora Río Chico, S. A.	<u>4,880</u>	<u>8,492</u>
	<u>17,559</u>	<u>31,103</u>

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

13. Bonos por Pagar

Al 31 de diciembre de 2017, 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 US\$130,000,000 y US\$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 2017, se habían emitido bonos corporativos por la suma de US\$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 US\$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 US\$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 a 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.

Mediante Resoluciones No.SMV-409-17 y No.SMV-408-17 del 28 de julio de 2017, la Superintendencia del Mercado de Valores aprobó la modificación a los términos y condiciones de los Bonos Corporativos hasta por un monto de US\$130,000,000 y US\$90,000,000, respectivamente.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

13. Bonos por Pagar

Dentro de los principales términos y condiciones modificados se encuentran a) la opción de reemplazar parcial o totalmente el efectivo de la cuenta de reserva de servicio de la deuda de cada una de las emisiones por cartas de crédito stand by; b) permitir abonos parciales a capital con el flujo operativo, por montos mínimos de B/.500,000, y en fechas de pago de interés sin ser necesario el pago de una prima de redención; agregar a la sociedad PPH Financing Services S. A. como receptora de las cuentas por pagar de los Fideicomitentes y como Fiador Solidario de las emisiones. El acuerdo de cesión de cuentas por pagar de los Fideicomitentes se formalizó en enero de 2018.

La totalidad de los términos y condiciones modificados se encuentran detallados los Comunicados Públicos de Hechos de Importancia enviados a la Superintendencia del Mercado de Valores, Bolsa de Valores de Panamá y publicados en nuestra página web www.panamapower.net.

Mediante nota del 23 de noviembre de 2017, la subsidiaria Hydro Caisán, S. A. notificó a los tenedores registrados de las emisiones de bonos corporativos, su decisión de ejercer la opción de redención anticipada parcial de los bonos emitidos y en circulación en la próxima fecha de pago de interés, es decir el 30 de diciembre de 2017. Sin embargo, por tratarse de un día no hábil, el pago fue efectivo en el siguiente día hábil, es decir el 2 de enero de 2018.

El monto parcial redimido para ambas emisiones a un precio igual a 100% totalizó B/.10,000,000 dividido como sigue:

- B/.5,909,091 para la emisión pública de bonos por US\$130,000,000
- B/.4,090,909 para la emisión pública de bonos por US\$90,000,000

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 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.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

13. Bonos por Pagar (Continuación)

Como parte de los compromisos más relevantes 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) El Emisor y las demás Compañías de los Proyectos y PPH no podrán incurrir en Endeudamientos adicionales, excepto por los Endeudamientos Permitidos.
- (iv) Condiciones para pagos restringidos: mantener una Razón de Cobertura de Servicio de Deuda igual o mayor a dos punto veinticinco (2.25x) para los últimos doce (12) meses y que el Emisor certifique que la Razón de Cobertura de Servicio de Deuda para los próximos doce (12) meses proyectados de operación será mayor a dos punto veinticinco (2.25x); mantener una Razón de Deuda Neta sobre EBITDA menor a cinco punto veinticinco (5.25x); que no exista un Evento de Incumplimiento, y que el pago del dividendo se haga con fondos depositados en la Cuenta de Exceso de Efectivo.

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

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.

La Compañía no se encuentra en cumplimiento de las razones financieras efectivas a partir de los estados financieros al 31 de diciembre de 2015. Hydro Caisán, S. A., ha solicitado anualmente a Banco General, S. A., en su calidad de agente entre acreedores, el gestionar una aprobación de dispensa por cada año adicional al cumplimiento de dichas razones financieras por parte de la mayoría de tenedores de los bonos corporativos. Para el año terminado el 31 de diciembre de 2017, la Compañía recibió la aprobación el 30 de enero de 2018, y es válida por un período o plazo de un año contado a partir del 31 de diciembre de 2017.

Hydro Caisán, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

13. Bonos por Pagar (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.

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

	2017	2016
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>(2,251,465)</u>	<u>(2,776,377)</u>
	217,748,535	217,223,623
Menos: Porción circulante	<u>11,877,193</u>	<u>-</u>
Porción no circulante	<u>205,871,342</u>	<u>217,223,623</u>

El costo total por estructuración y registro de las emisiones de bonos ascendió a B/.4,736,553 el cual se amortiza durante la vida de las emisiones.

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

	2017	2016
Menos de 1 año	12,000,000	-
Entre 1 y 5 años	<u>208,000,000</u>	<u>220,000,000</u>
	<u>220,000,000</u>	<u>220,000,000</u>

Debido a la intención y habilidad que poseía la Compañía para programar el pago de B/.12,000,000 como redención anticipada sobre los bonos por pagar, la Compañía clasificó dicha suma como pasivos circulantes.

Hydro Caisán, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

13. Bonos por Pagar (Continuación)

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

	2017	2016
Saldo al inicio del año	2,776,377	3,339,058
Adiciones	55,794	18,025
Amortización del año	<u>(580,706)</u>	<u>(580,706)</u>
Saldo neto al final del año	<u>2,251,465</u>	<u>2,776,377</u>

El valor razonable de los bonos por pagar al 31 de diciembre de 2017 es de B./211,065,178 determinado en base de flujos descontados de caja utilizando una tasa del 5.771% y está incluido en el Nivel 2 de la jerarquía del valor razonable.

14. Ingresos

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

	2017	2016
Venta de energía		
Venta de energía - contratada	12,096,074	12,705,141
Venta de capacidad - contratada	8,264,493	8,236,080
Venta de capacidad - mercado ocasional	3,954	127,141
Venta de energía - mercado ocasional	3,727,155	2,580,140
Servicios auxiliares y otros	<u>826,386</u>	<u>726,539</u>
	24,918,062	24,375,041
Otros ingresos por venta de energía	<u>1,595</u>	<u>23,348</u>
	<u>24,919,657</u>	<u>24,398,389</u>
Otros ingresos		
Ingresos por crédito fiscal	770,898	7,500
Otros	<u>190</u>	<u>165,403</u>
	<u>771,088</u>	<u>172,903</u>

Hydro Caisán, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

15. Gastos Operativos

Los gastos operativos se resumen a continuación:

	2017	2016
Depreciación y amortización	6,909,295	6,911,474
Costo de personal	864,977	826,252
Ambiente y regulador	236,675	374,255
Mantenimiento de planta	236,549	129,094
Servicios públicos, alquileres y gastos de oficina	132,413	164,622
Vehículos y transporte	112,677	106,845
Vigilancia	82,694	65,086
Honorarios profesionales	61,478	66,993
Honorarios legales	3,493	1,222
Impuestos generales	247,048	143,869
Fianzas y seguros	833,073	937,483
Ayuda comunitaria	127,402	150,000
Pérdida en venta y disposición de activo fijo	18,232	2,134
Otros	102,801	21,795
	<u>9,968,807</u>	<u>9,901,124</u>

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 períodos comprendidos de 2013 a 2022. Con fecha efectiva del 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 2017, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Acerta Compañía de Seguros, S. A., por las sumas de B/965,788 (EDEMET) y B/288,363 (ENSA).

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(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 2017, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Acerta Compañía de Seguros, S. A., por las sumas de B/.1,682,735 (EDEMET), B/.570,419 (EDECHI) y B/.637,912 (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 del (25%).
- b. La renta neta gravable que resulte de aplicar el total de los 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 del (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 2017 la Compañía solicitó la no aplicación de CAIR para el periodo fiscal 2016. Dicha solicitud fue aprobada mediante Resolución No. 201-6108 del 5 de octubre de 2017.

Hydro Caisán, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

17. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

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

	2017	2016
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	<u>2,221,772</u>	<u>363,568</u>
Impuesto sobre la renta contable a la tasa de 25%	555,443	90,892
Efectos y partidas que afectan el cálculo fiscal del impuesto sobre la renta		
Arrastre de pérdidas	(57,089)	(50,561)
Ingresos por intereses no gravable	(61,887)	(5,941)
Gastos no deducibles y otros	34,389	16,171
Ingreso por crédito fiscal no gravable	(192,724)	-
Depreciación no deducible por uso de crédito fiscal	<u>339,030</u>	<u>-</u>
Impuesto sobre la renta fiscal corriente a la tasa del 25%	617,162	50,561
Efectos y partidas no recurrentes que afectan el impuesto sobre la renta del periodo		
Impuesto sobre venta de propiedades	9,756	-
Impuesto sobre la renta diferido	57,089	-
Impuesto sobre la renta por presentación de rectificativas (2014 a 2016)	<u>666,666</u>	<u>-</u>
Total de efectos y partidas no recurrentes	<u>733,511</u>	<u>-</u>
Gasto de impuesto sobre la renta	<u>1,350,673</u>	<u>50,561</u>
Tasa efectiva	<u>61%</u>	<u>14%</u>
Tasa efectiva excluyendo efectos y partidas no recurrentes	<u>28%</u>	<u>14%</u>

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

17. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

El activo por impuesto sobre la renta diferido al 31 de diciembre de 2017 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:

	2017	2016
Saldo al inicio del año	164,590	164,590
Utilización del año	<u>(57,089)</u>	<u>-</u>
Saldo final de impuesto sobre la renta diferido activo	<u>107,501</u>	<u>164,590</u>

Para los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Compañía determinó su impuesto sobre la renta bajo el método tradicional.

Crédito Fiscal por Inversión Directa

De acuerdo a la Ley No.45 del 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.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

17. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

Crédito Fiscal por Inversión Directa (continuación)

Durante el periodo 2017 la compañía utilizó B/.770,898 (2016: B/.0) del crédito fiscal para el pago del impuesto sobre la renta (Nota 14).

Mediante Resolución No.201-2000 del 27 de abril de 2017, notificada a la Compañía el 31 de mayo de 2017, la Dirección General de Ingresos otorgó la autorización para el reconocimiento de estos incentivos fiscales por un monto de B/.45,000,000, correspondiente al 25% de la inversión directa realizada en el Proyecto Hidroeléctrico El Alto. 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 octubre de 2014) o hasta que el 100% del crédito sea consumido, lo que ocurra primero.

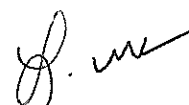
Debido al beneficio fiscal recibido, no le es permitido a la Compañía reconocer como deducible, el 25% del gasto de depreciación correspondiente a la inversión directa en la obra. La Compañía ha iniciado el uso del crédito fiscal mediante la presentación de declaración de renta rectificativa para los períodos fiscales 2014, 2015 y 2016 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.

18. Evento Subsecuente

Mediante nota del 23 de febrero de 2018, la Compañía notificó a los tenedores registrados de las emisiones de bonos corporativos, su decisión de ejercer la opción de redención anticipada parcial de los bonos emitidos y en circulación en la próxima fecha de pago de interés, es decir 30 de marzo de 2017. Sin embargo, por tratarse de un día no hábil, el pago será efectivo en el siguiente día hábil, es decir 2 de abril de 2018.

El monto parcial a redimir para ambas emisiones a un precio igual a 100%, en la Fecha de Redención Anticipada totalizará B/.2,000,000 y será dividido como sigue:

- B/.1,181,818 para la emisión pública de bonos por US\$130,000,000
- B/.818,182 para la emisión pública de bonos por US\$90,000,000



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 Superintendencia del Mercado de Valores (antes 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, son 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>

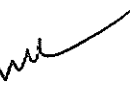
	<p>g. Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades.</p> <p>Los activos de Hydro Caisán se encuentran debidamente protegidos y asegurados siguiendo políticas de la Junta Directiva.</p>
	<p>h. Adecuada representación de todos los grupos accionarios, incluyendo los 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 Superintendencia del Mercado 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>Prevén 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 período 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.
- PPH FINANCING SERVICES, S.A.



Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

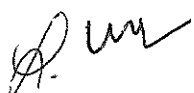
**Informes y Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2017**

Handwritten signature

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Índice para los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2017

	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 8
Estados Financieros Consolidados:	
Estado Consolidado de Situación Financiera	9
Estado Consolidado de Resultado Integral	10
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio	11
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo	12
Notas a los Estados Financieros Consolidados	13 - 52





Informe de los Auditores Independientes

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

Nuestra opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados que se acompañan de Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias (el "Grupo") presentan razonablemente, en todos sus aspectos materiales la situación financiera del Grupo al 31 de diciembre de 2017, así como su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Lo que hemos auditado

Los estados financieros consolidados del Grupo comprenden:

- el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017;
- el estado consolidado de resultado integral por el año terminado en esa fecha;
- el estado consolidado de cambios en el patrimonio por el año terminado en esa fecha;
- el estado consolidado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha; y
- las notas a los estados financieros consolidados, que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

Base para la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros consolidados* de nuestro informe.

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

Independencia

Somos independientes de la Compañía de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código de Ética del IESBA) y los requerimientos de ética que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros consolidados en la República de Panamá. Hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con el Código de Ética del IESBA y los requerimientos de ética de la República de Panamá.



Asuntos claves de auditoría

Los asuntos claves de auditoría son aquellos que, a nuestro juicio profesional, fueron los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros consolidados del año actual. Estos asuntos fueron abordados en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros consolidados tomados en conjunto y para formarnos nuestra opinión de auditoría al respecto, y no emitimos una opinión separada sobre los mismos.

Valuación de la plusvalía

La estimación de la valuación de la plusvalía es considerada un asunto importante de auditoría ya que requiere de la aplicación de juicios y el uso de supuestos por parte de la administración del Grupo.

Las proyecciones utilizadas en el proceso de evaluación de la plusvalía del Grupo se ven afectados directamente por los cambios cíclicos del clima, así también como los cambios en el precio del mercado. Véase nota 11 de Plusvalía.

Forma en la cual nuestra auditoría abordó el asunto

Nuestros procedimientos incluyeron, entre otros, los siguientes:

- Entendimiento, evaluación y prueba del proceso seguido por la Administración del Grupo para la valuación de la plusvalía.
- Involucramos a nuestros especialistas en modelos matemáticos, para recalcular las tasas de descuento utilizadas en el modelo de la administración. Los especialistas adicionalmente participaron en la evaluación de la metodología de valuación utilizada en el modelo de valor en uso, incluyendo el tratamiento de los supuestos de inversión de capital, capital de trabajo y el cálculo del valor presente neto.
- Probamos la determinación por parte de la administración de las unidades generadoras de efectivo basadas en nuestra comprensión de la naturaleza de las unidades de negocios. Comparamos esto con el reporte interno del Grupo para evaluar cómo se monitorean y reportan los ingresos.



Valuación de la plusvalía (continuación)

Forma en la cual nuestra auditoría abordó el asunto

- Obtuvimos los modelos del valor en uso del Grupo y comparamos los valores contra el presupuesto del período 2018 y las proyecciones de los años subsiguientes.
- Probamos los supuestos claves de los modelos de valor en uso, incluyendo las proyecciones de ingresos, costos, gastos, inversiones de capital, tasas de descuento y tasas de crecimiento. Validamos esta información corroborando los principales supuestos basados en los informes de la industria tales como: tasas de crecimiento de la industria, pronósticos de demanda y pronósticos hidrológicos. Para los supuestos que no están relacionados con la industria, se corroboró el supuesto con la información histórica disponible y con la información financiera de compañías similares.
- Probamos la exactitud de los pronósticos de años anteriores del Grupo para evaluar las previsiones incluidas en dichos modelos. Aplicamos un mayor escepticismo al período actual en áreas donde no se lograron cumplir las estimaciones esperadas y/o donde la incertidumbre futura es mayor.
- Probamos las divulgaciones del Grupo de los datos cuantitativos y consideraciones cualitativas en relación con la valoración de la plusvalía.



Recuperación del crédito fiscal por inversión

La estimación de la recuperación del crédito fiscal por inversión es considerada un asunto importante de auditoría ya que requiere de la aplicación de juicios y el uso de supuestos por parte de la administración del Grupo.

El valor de recuperación del crédito fiscal por inversión, es particularmente sensible a las expectativas sobre la rentabilidad futura del Grupo, lo cual a su vez depende de las condiciones hidrológicas de la región. Véase Notas 3 y 23 de Estimaciones de Contabilidad e Impuesto Sobre la Renta, respectivamente.

Forma en la cual nuestra auditoría abordó el asunto

Nuestros procedimientos se centraron en obtener evidencias convincentes sobre estos dos elementos, como sigue:

- Entendimiento, evaluación y prueba del proceso seguido por la Administración del Grupo para registrar el crédito fiscal por inversión.
- Probamos la razonabilidad de las proyecciones utilizadas en la evaluación de la recuperabilidad del crédito fiscal por inversión. Los cuales se basaron en el mismo pronóstico utilizado en el modelo de valoración de la plusvalía y, por tanto, fue evaluado en conjunto con los procedimientos descritos para la valuación de la plusvalía.
- Obtuvimos las resoluciones emitidas por la Dirección General de Ingresos relacionadas al crédito fiscal por inversión.
- Probamos las divulgaciones con relación al crédito fiscal por inversión incluida en los estados financieros consolidados.



Cumplimiento de obligaciones de los bonos por pagar

El cumplimiento de las obligaciones de los bonos por pagar es considerado un asunto importante de auditoría ya que el cumplimiento de las mismas es necesario para continuar como un negocio en marcha.

Tal como se indica en la Nota 17 de los estados financieros consolidados del Grupo, Hydro Caisán, S. A. como emisor de los bonos corporativos por B/.220,000,000 se comprometió a causar que Panama Power Holding, Inc. y Compañías Subsidiarias de los Proyectos mantengan y cumplan de manera consolidada con ciertas razones y obligaciones financieras, entre las principales razones financieras se encuentra la razón de deuda neta sobre de la utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización "EBITDA", tal como lo indica la Nota 16 de Bonos por pagar.

Forma en la cual nuestra auditoría abordó el asunto

Nuestros procedimientos incluyeron, entre otros:

- Entendimiento, evaluación y prueba del proceso seguido por la Administración del Grupo para monitorear el cumplimiento de las obligaciones de los bonos por pagar.
- Comparamos el análisis realizado por la administración del cumplimiento de las obligaciones de los bonos y lo comparamos con los términos y condiciones incluidos al contrato de los bonos por pagar.
- Realizamos el reproceso del cálculo de las razones financieras de acuerdo al contrato de los bonos por pagar y lo comparamos con el cálculo realizado por la administración del Grupo.
- Obtuvimos la dispensa otorgada por parte de los tenedores de los bonos por el no cumplimiento dentro del período de cura de todas las obligaciones financieras.
- Probamos la clasificación de los ítems en el EBITDA.
- Probamos las divulgaciones con relación a los bonos por pagar incluidos en la Nota 16 de los estados financieros consolidados.



A los Accionistas y Junta Directiva de
Panama Power Holdings, Inc.
Página 6

Otra información

La gerencia es responsable de la otra información. La otra información se refiere al “Informe de Actualización Anual” (pero que no incluye los estados financieros consolidados ni nuestro correspondiente informe de auditoría sobre los mismos).

Nuestra opinión sobre los estados financieros consolidados no abarca la otra información y no expresamos ninguna forma de conclusión que proporcione un grado de seguridad al respecto. En relación con nuestra auditoría de los estados financieros consolidados, nuestra responsabilidad es leer la otra información identificada anteriormente y, al hacerlo, considerar si la otra información es materialmente inconsistente con los estados financieros consolidados o nuestros conocimientos obtenidos en la auditoría, o pareciera ser que existe un error material. Si, basados en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existe un error material en esa otra información, estamos obligados a informar ese hecho. No tenemos nada que informar a este respecto

Responsabilidades de la Gerencia y de los responsables del gobierno del Grupo en relación con los estados financieros consolidados

La gerencia es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, y del control interno que la gerencia considere necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados libres de errores materiales, debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros consolidados, la gerencia es responsable de evaluar la capacidad del Grupo de continuar como negocio en marcha revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con negocio en marcha y utilizando la base contable de negocio en marcha, a menos que la gerencia tenga la intención de liquidar al Grupo o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Los responsables del gobierno del Grupo son responsables de la supervisión del proceso de reportes de información financiera del Grupo.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros consolidados

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros consolidados en su conjunto están libres de errores materiales, debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Una seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, siempre detecte un error material cuando exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, podría razonablemente esperarse que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros consolidados.

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'P. Wu', is located in the bottom right corner of the page.



A los Accionistas y Junta Directiva de
Panama Power Holdings, Inc.
Página 7

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de errores materiales en los estados financieros consolidados, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error material debido a fraude es más elevado de aquel que resulte de un error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o anulación del control interno.
- Obtenemos un entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno del Grupo.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y las revelaciones relacionadas efectuadas por la gerencia.
- Concluimos sobre el uso apropiado por la gerencia de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basados en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o condiciones que puedan generar dudas significativas sobre la capacidad del Grupo para continuar como negocio en marcha. Si llegamos a la conclusión de que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre las revelaciones correspondientes en los estados financieros consolidados o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuras pueden ser causa de que el Grupo deje de continuar como un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados financieros consolidados, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros consolidados representan las transacciones y los hechos subyacentes de un modo que logren una presentación razonable.
- Obtenemos evidencia suficiente y apropiada de auditoría respecto de la información financiera de las entidades o actividades de negocios que conforman el Grupo para expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados. Somos responsables de la dirección, supervisión y ejecución de la auditoría del Grupo. Somos los únicos responsables de nuestra opinión de auditoría.

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'A. M.', is located in the bottom right corner of the page.



A los Accionistas y Junta Directiva de
Panama Power Holdings, Inc.
Página 8

Nos comunicamos con los responsables del gobierno del Grupo en relación con, entre otros asuntos, el alcance planificado y la oportunidad de la auditoría, así como los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

También proporcionamos a los responsables del gobierno del Grupo una declaración de que hemos cumplido con los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y hemos comunicado todas las relaciones y demás asuntos que puedan razonablemente afectar a nuestra independencia y, cuando sea aplicable, las salvaguardas correspondientes.

De los asuntos comunicados a los responsables del gobierno del Grupo, determinamos aquellos asuntos que eran de mayor importancia en la auditoría de los estados financieros consolidados del año actual y que por lo tanto, son los asuntos claves de auditoría. Describimos esos asuntos en nuestro informe de auditoría a menos que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban la divulgación pública del asunto, o cuando, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que un asunto no debería ser comunicado en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de dicha comunicación.

El socio encargado de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Edereth Barrios.

PricewaterhouseCoopers

27 de marzo de 2018

Panamá, República de Panamá

A. M.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Situación Financiera Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017 (Cifras en balboas)

	2017	2016
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo (Nota 5)	14,412,756	6,327,972
Cuentas por cobrar (Nota 6)	9,047,849	8,541,217
Inventario de repuestos y suministros	1,853,713	1,471,073
Gastos pagados por adelantado (Nota 7)	1,163,784	2,983,488
Crédito fiscal por inversión (Nota 24)	731,438	283,284
Otros activos (Nota 9)	<u>737,944</u>	<u>599,809</u>
Total de activos circulantes	<u>27,947,484</u>	<u>20,206,843</u>
Activos no circulantes		
Efectivo restringido (Nota 10)	7,343,030	7,342,152
Propiedad, planta y equipo, neto (Nota 8)	338,392,337	350,462,305
Plusvalía (Nota 11)	7,033,750	7,050,526
Costos de exploración y evaluación (Nota 12)	156,272	156,272
Activos intangibles, neto (Nota 13)	633,414	645,807
Crédito fiscal por inversión (Nota 24)	10,888,282	2,473,700
Impuesto sobre la renta diferido (Nota 24)	107,501	164,590
Otros activos (Nota 9)	<u>153,252</u>	<u>133,810</u>
Total de activos no circulantes	<u>364,707,838</u>	<u>368,429,162</u>
Total de activos	<u>392,655,322</u>	<u>388,636,005</u>
Pasivos y Patrimonio		
Pasivos		
Pasivos circulantes		
Cuentas por pagar (Nota 14)	5,949,261	3,452,144
Préstamos por pagar (Nota 15)	-	1,987,500
Bonos por pagar, neto (Nota 16)	11,816,925	-
Ingreso diferido por crédito fiscal en inversión (Nota 24)	731,438	283,284
Otros pasivos (Nota 17)	<u>1,494,405</u>	<u>1,355,072</u>
Total de pasivos circulantes	<u>19,992,029</u>	<u>7,078,000</u>
Pasivos no circulantes		
Préstamos por pagar (Nota 15)	-	7,952,024
Bonos por pagar, neto (Nota 16)	204,826,698	215,824,066
Ingreso diferido por crédito fiscal en inversión (Nota 24)	10,888,282	2,473,700
Otros pasivos (Nota 17)	<u>106,943</u>	<u>99,489</u>
Total de pasivos no circulantes	<u>215,821,923</u>	<u>226,349,279</u>
Total de pasivos	<u>235,813,952</u>	<u>233,427,279</u>
Patrimonio		
Acciones comunes (Nota 18)	16,575,011	16,575,011
Acciones preferidas (Nota 18)	5,000	5,000
Excedente en valor de suscripción de acciones comunes (Nota 18)	153,680,717	153,680,717
Impuesto complementario	(793,199)	(609,476)
Déficit acumulado	<u>(12,626,159)</u>	<u>(14,442,526)</u>
Total de patrimonio	<u>156,841,370</u>	<u>155,208,726</u>
Total de pasivos y patrimonio	<u>392,655,322</u>	<u>388,636,005</u>

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

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Resultado Integral Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

	2017	2016
Ingresos		
Venta de energía (Nota 19)	42,560,724	40,605,758
Otros ingresos por venta de energía (Nota 19)	<u>2,043</u>	<u>390,194</u>
Total de ingresos	<u>42,562,767</u>	<u>40,995,952</u>
Costo de Energía		
Compras de energía y costos asociados	2,474,467	3,550,928
Cargo de transmisión	<u>1,906,681</u>	<u>1,570,486</u>
Total de costo de energía	<u>4,381,148</u>	<u>5,121,414</u>
Utilidad en venta de energía	<u>38,181,619</u>	<u>35,874,538</u>
Ingresos por crédito fiscal y otros (Nota 19)	<u>1,373,056</u>	<u>224,463</u>
Gastos Operativos		
Depreciación y amortización (Notas 8, 13 y 21)	11,966,086	12,020,745
Deterioro de plusvalía (Nota 11)	16,776	-
Operación y mantenimiento (Nota 21)	2,257,664	2,368,039
Generales y administrativos (Nota 21)	5,376,899	5,577,391
Otras pérdidas, netas (Nota 21)	<u>200,107</u>	<u>2,134</u>
Total de gastos operativos	<u>19,817,532</u>	<u>19,968,309</u>
Utilidad operativa	<u>19,737,143</u>	<u>16,130,692</u>
Costos Financieros, Neto		
Costos financieros	15,807,865	16,721,827
Ingresos financieros	<u>(258,007)</u>	<u>(33,538)</u>
Total de costos financieros, neto	<u>15,549,858</u>	<u>16,688,289</u>
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	4,187,285	(557,597)
Impuesto sobre la renta (Nota 24)	<u>(2,370,918)</u>	<u>(630,915)</u>
Utilidad (pérdida) neta	<u>1,816,367</u>	<u>(1,188,512)</u>
Utilidad (pérdida) neta e integral básica por acción (Nota 22)	<u>0.11</u>	<u>(0.07)</u>

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

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

	Acciones Comunes	Acciones Preferidas	Excedente en Valor de Suscripción de Acciones Comunes	Impuesto Complementario	Déficit Acumulado	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2015	16,575,011	5,000	153,680,717	(532,608)	(13,254,014)	156,474,106
Resultado Integral						
Pérdida neta	-	-	-	-	(1,188,512)	(1,188,512)
Transacciones con el Accionista						
Impuesto complementario	-	-	-	(76,868)	-	(76,868)
Saldo al 31 de diciembre de 2016	16,575,011	5,000	153,680,717	(609,476)	(14,442,526)	155,208,726
Resultado Integral						
Utilidad neta	-	-	-	-	1,816,367	1,816,367
Transacciones con el Accionista						
Impuesto complementario	-	-	-	(183,723)	-	(183,723)
Saldo al 31 de diciembre de 2017	16,575,011	5,000	153,680,717	(793,199)	(12,626,159)	156,841,370

Las notas que se adjuntan 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 2017

(Cifras en balboas)

	2017	2016
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	4,187,285	(557,597)
Ajustes para conciliar la utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación (Nota 8)	11,952,033	12,006,693
Amortización de costos diferidos de financiamiento	935,827	878,373
Amortización de intangibles (Nota 13)	14,052	14,052
Deterioro de plusvalía	16,776	-
Pérdida producto de la venta de activo fijo	178,305	2,135
Gasto de intereses	14,707,235	15,669,436
Otros ingresos por crédito fiscal (Nota 19)	(1,345,936)	(32,334)
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Cuentas por cobrar	(506,632)	1,724,352
Inventario de repuestos y consumibles	(382,640)	(133,998)
Gastos pagados por adelantado	(99,996)	(176,942)
Otros activos	(157,577)	(171,140)
Cuentas por pagar	458,646	(839,927)
Otros pasivos	146,787	205,066
Intereses pagados	(11,322,828)	(15,858,021)
Impuesto sobre la renta pagado	(394,129)	(32,334)
	<u>18,387,208</u>	<u>12,697,814</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Adiciones de propiedad, planta y equipo	(412,317)	(496,241)
Producto de la venta de activo fijo	351,947	-
Adquisición de activo intangible	(1,659)	-
Costos de exploración y evaluación	-	195,995
	<u>(62,029)</u>	<u>(300,246)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Amortización de préstamos	(10,000,000)	(12,500,000)
Efectivo restringido	(878)	(17,549)
Costos de financiamiento	(55,794)	(81,525)
Impuesto complementario	(183,723)	(76,868)
	<u>(10,240,395)</u>	<u>(12,675,942)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento		
	<u>(10,240,395)</u>	<u>(12,675,942)</u>
Aumento (disminución) neta en el efectivo	8,084,784	(278,374)
Efectivo al inicio del año	<u>6,327,972</u>	<u>6,606,346</u>
Efectivo al final del año (Nota 5)	<u><u>14,412,756</u></u>	<u><u>6,327,972</u></u>

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

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(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
PPH Financing Services, S. A.	100%	17/03/2016

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. La principal actividad de las otras subsidiarias es brindar soporte a las operaciones del Grupo Panama Power Holdings, Inc.

Los estados financieros consolidados de Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias fueron aprobados para su emisión por el Presidente del Grupo el 27 de marzo de 2018.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(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 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.

Nuevas normas, enmiendas e interpretaciones adoptadas por la Compañía

El Grupo ha aplicado las siguientes normas y enmiendas por primera vez para su período de presentación de informe a partir del 1 de enero de 2017:

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

La adopción de estas enmiendas no tiene ningún impacto en el período actual ni en el período anterior y no se espera que afecte a períodos futuros.

Nuevas normas y enmiendas que no han sido adoptadas

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

- NIIF 9, "Instrumentos Financieros". Se refiere a la clasificación, medición y reconocimiento de los activos y pasivos financieros e introduce nuevas normas para la contabilidad de cobertura. En julio 2014 el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés) hizo cambios posteriores a las normas de clasificación y medición e introdujo un nuevo modelo de deterioro. Estas últimas enmiendas completan los nuevos estándares de instrumentos financieros. El Grupo está en proceso de culminar la evaluación del impacto total de la NIIF 9, pero considerando la naturaleza de los instrumentos financieros del Grupo, no se anticipan impactos materiales. Esta norma es efectiva para los períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

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

Base de Preparación (continuación)

Nuevas normas, enmiendas e interpretaciones que no han sido adoptadas (continuación)

- NIIF 15, “Ingresos de Contratos con Clientes”. La IASB emitió una nueva norma para el reconocimiento de ingresos. Esta reemplazará a la NIC 18, la cual cubre contratos de bienes y servicios y la NIC 11 que cubre contratos de construcción. Esta nueva norma está basada en el principio de que el ingreso es reconocido cuando un cliente obtiene el control de un bien o servicio, así el concepto de control reemplaza el concepto existente de riesgos y beneficios. Esta norma permite la adopción de un enfoque retrospectivo modificado. Bajo este acercamiento las entidades reconocen los ajustes transicionales en utilidades retenidas en la fecha de aplicación inicial sin reestructurar el período comparativo. Sólo tendrán que aplicar las nuevas normas a los contratos que no están completados a la fecha de la aplicación inicial. El Grupo está en proceso de culminar la evaluación del impacto de esta nueva norma, y basados en la naturaleza de los ingresos del Grupo, no se anticipan impactos materiales. La norma es efectiva para periodos anuales que inicien en, o después del 1 de enero de 2018.
- NIIF 16, “Arrendamientos”. La IASB emitido en enero de 2016, la NIIF 16, que sustituye a la NIC 17 - Arrendamientos. Esta norma introduce cambios significativos en la contabilidad por parte de los arrendatarios en particular. El Grupo aún está en proceso de evaluar el impacto total de la misma. Esta norma es efectiva para los periodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2019 y se permite la adopción anticipada si se aplica igualmente la NIIF 15.

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

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 2017

(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 el Grupo tiene control. El Grupo controla una entidad cuando el Grupo está expuesta a, o tiene los derechos a los rendimientos variables a partir de participación en la entidad y tiene la capacidad de afectar dichos rendimientos a través de su poder sobre la entidad. Las subsidiarias son consolidadas desde la fecha en que se transfiere el control al Grupo, y se desconsolidan desde la fecha en que cesa el control.

El Grupo 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 del Grupo. La contraprestación transferida incluye el valor razonable de cualquier activo o pasivo resultante de un acuerdo de contraprestación contingente. Los activos identificables adquiridos y los pasivos y pasivos contingentes asumidos en una combinación de negocios se miden inicialmente a sus valores razonables a la fecha de adquisición. El Grupo reconoce cualquier participación no controladora en la 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 el Grupo es reconocida a su valor razonable a la fecha de adquisición. Los cambios posteriores en el valor razonable de la contraprestación contingente que se considere un activo o pasivo se reconocerán de acuerdo con la NIC 39, en el estado consolidado de resultado integral. 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 del Grupo.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(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 el Grupo 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 el Grupo hubiera dispuesto directamente de los activos o pasivos relacionados. Esto puede significar que los importes previamente reconocidos en utilidades (pérdidas) integrales se reclasifican a resultados.

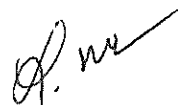
Efectivo

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

Los activos financieros del Grupo comprenden cuentas por cobrar - clientes y otros, efectivo y equivalentes de efectivo y se clasifican en la categoría de préstamos y cuentas por cobrar en el estado consolidado de situación financiera. 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.



Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(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 resultado integral.

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

Las revisiones de deterioro de las plusvalías 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 2017

(Cifras en balboas)

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

Activos Intangibles

Servidumbre

La servidumbre (derecho de uso) se presenta en el estado consolidado de situación financiera, 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 resultado integral 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 10 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 resultado integral.

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 2017

(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 resultado integral 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 2017

(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 resultado integral, 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 2017

(Cifras en balboas)

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

Crédito Fiscal por Inversión

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

Utilidad (Pérdida) Integral por Acción

La utilidad (pérdida) básica por acción mide el desempeño del Grupo sobre el período reportado y se calcula dividiendo la utilidad (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 estado consolidado de situación financiera 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.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

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

Impuesto sobre la Renta (continuación)

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.

Información de Segmentos

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

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(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 del Grupo 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.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(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. Las ventas realizadas a estos clientes representan aproximadamente 81% (2016: 76%) del total de los ingresos y 77% (2016: 73%) 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 2017.

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 2017

(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>
2017		
Bonos por pagar	12,000,000	245,705,778
Cuentas por pagar	5,949,261	-
Otros pasivos	1,494,405	106,943
2016		
Préstamos por pagar	1,987,500	7,952,024
Bonos por pagar	-	274,379,722
Cuentas por pagar	3,452,144	-
Otros pasivos	1,355,072	99,489

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 estado consolidado de situación financiera 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 2017

(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:

	2017	2016
Total de préstamos y bonos por pagar	220,000,000	230,000,000
Menos: Efectivo y equivalentes de efectivo	(14,412,756)	(6,327,972)
Efectivo restringido	<u>(7,343,030)</u>	<u>(7,342,152)</u>
Deuda neta	198,244,214	216,329,876
Total de patrimonio	<u>156,841,370</u>	<u>155,208,726</u>
Total de capital	<u>355,085,584</u>	<u>371,538,602</u>
Razón de apalancamiento	<u>56%</u>	<u>58%</u>

Valor Razonable

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

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

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

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

5. Efectivo

El desglose del efectivo se presenta a continuación:

	2017	2016
Caja menuda	2,300	2,300
Banco General, S. A.	14,409,412	5,473,412
MMG Bank	<u>1,044</u>	<u>852,260</u>
	<u>14,412,756</u>	<u>6,327,972</u>

6. Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar se detallan de la siguiente manera:

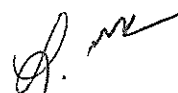
	2017	2016
Edemet-Edechi	5,073,129	4,791,462
Elektra Noreste, S. A.	2,030,009	1,735,510
Otros clientes	<u>1,944,711</u>	<u>2,014,245</u>
	<u>9,047,849</u>	<u>8,541,217</u>

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

7. Gastos Pagados por Adelantado

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

	2017	2016
Impuesto pagado por adelantado	92,081	1,909,316
Seguros	977,049	1,004,548
Otros	<u>94,654</u>	<u>69,624</u>
	<u>1,163,784</u>	<u>2,983,488</u>



Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2017 (Cifras en balboas)

8. Propiedad, Planta y Equipo, Neto

La propiedad, planta y equipo se presenta a continuación:

	Terreno	Mobiliario y Equipo	Vehículos	Planta y equipo	Edificio	Mejoras	Total
Saldo neto al 31 de diciembre de 2015	14,994,274	317,693	87,700	345,915,915	90,458	568,852	361,974,892
Adiciones	-	58,177	107,250	330,814	-	-	496,241
Retiro	-	-	-	(2,135)	-	-	(2,135)
Depreciación	-	(125,069)	(73,079)	(11,728,409)	(2,481)	(77,655)	(12,006,693)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2016	14,994,274	250,801	121,871	334,516,185	87,977	491,197	350,462,305
Adiciones	66,500	24,587	89,631	231,599	-	-	412,317
Disposición de activo fijo	(530,252)	-	-	-	-	-	(530,252)
Depreciación	-	(82,115)	(47,359)	(11,742,424)	(2,480)	(77,655)	(11,952,033)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2017	14,530,522	193,273	164,143	323,005,360	85,497	413,542	338,392,337
2017							
Costo	14,530,522	965,927	497,025	375,794,093	99,240	776,551	392,663,358
Depreciación acumulada	-	(772,654)	(332,882)	(52,788,733)	(13,743)	(363,009)	(54,271,021)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2017	14,530,522	193,273	164,143	323,005,360	85,497	413,542	338,392,337
2016							
Costo	14,994,274	941,338	481,165	375,562,492	99,240	776,551	392,855,060
Depreciación acumulada	-	(690,537)	(359,294)	(41,046,307)	(11,263)	(285,354)	(42,392,755)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2016	14,994,274	250,801	121,871	334,516,185	87,977	491,197	350,462,305
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	14,994,274	317,693	87,700	345,915,915	90,458	568,852	361,974,892

Al 31 de diciembre de 2017 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 2017

(Cifras en balboas)

9. Otros Activos

Los otros activos se detallan de la siguiente manera:

	2017	2016
Adelanto en compras de terreno	196,450	185,003
Adelanto a proveedor	143,713	256,051
Servidumbres de acceso	154,747	154,747
Intereses por cobrar plazo fijo	234,602	-
Depósito de garantía	11,642	13,642
Otros	<u>150,042</u>	<u>124,176</u>
	891,196	733,619
Menos: Porción circulante	<u>737,944</u>	<u>599,809</u>
Porción no circulante	<u><u>153,252</u></u>	<u><u>133,810</u></u>

10. Efectivo Restringido

El efectivo restringido corresponde a la siguiente subsidiaria:

	2017	2016
Hydro Caisán, S. A.	<u>7,343,030</u>	<u>7,342,152</u>

Al 31 de diciembre de 2017, el saldo de los bonos corporativos emitidos por el Grupo totalizaba B/.220,000,000 (2016: 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 equivalente a seis meses.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

11. Plusvalía

El saldo de la plusvalía al 31 de diciembre de 2017 es de B/.7,033,750 (2016: B/.7,050,526).

El Grupo asigna la plusvalía a las unidades operativas, en este caso las plantas hidroeléctricas.

La segregación de la plusvalía se detalla a continuación:

	2017	2016
Pedregalito 1 y 2	723,071	739,847
Cochea	739,506	739,506
El Alto	<u>5,571,173</u>	<u>5,571,173</u>
	<u>7,033,750</u>	<u>7,050,526</u>

El movimiento de la plusvalía se presenta a continuación:

	2017	2016
Saldo al inicio del período	7,050,526	7,050,526
Deterioro de plusvalía	<u>(16,776)</u>	<u>-</u>
Saldo al final del período	<u>7,033,750</u>	<u>7,050,526</u>

El Grupo lleva a cabo anualmente una prueba de deterioro de la plusvalía con el fin de comprobar un posible deterioro. El deterioro de plusvalía del período corresponde a una porción remanente de la plusvalía del proyecto Caldera Power, la cual fue dada de baja en el 2015.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

11. Plusvalía (Continuación)

Los importes recuperables de las unidades 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 2017 y el plan de negocio para el año 2018 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 7.47%, 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:

	2017	2016
Pedregalito Solar Power, S. A.	1,152	1,152
Río Chico Solar Power, S. A.	153,260	153,260
GRK Energy, Corp.	<u>1,860</u>	<u>1,860</u>
	<u>156,272</u>	<u>156,272</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

13. Activos Intangibles, Neto

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

	2017	2016
Saldo neto al inicio del período	645,807	659,859
Adiciones	1,659	-
Amortización del periodo	<u>(14,052)</u>	<u>(14,052)</u>
Saldo neto al final del período	<u>633,414</u>	<u>645,807</u>
Valor neto en libros		
Costo	694,725	694,725
Amortización acumulada	<u>(61,311)</u>	<u>(48,918)</u>
	<u>633,414</u>	<u>645,807</u>

14. Cuentas por Pagar

Las cuentas por pagar se presentan a continuación:

	2017	2016
Suplidores	348,052	281,434
Contratistas	1,605,000	1,617,800
Intereses sobre préstamos y bonos	3,574,999	190,592
Impuestos	237,202	1,352,371
Otros	<u>184,008</u>	<u>9,947</u>
	<u>5,949,261</u>	<u>3,452,144</u>

g/m

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

15. Préstamos por Pagar

Los préstamos por pagar se presentan a continuación:

	2017	2016
Banco General, S. A.		
Préstamo subordinado por B/.10,000,000 a un plazo de 5 años con amortizaciones anuales de B/.2,000,000.	-	10,000,000
Costos de financiamiento diferidos, neto	-	(60,476)
Total de préstamos por pagar, neto	-	9,939,524
Menos: Porción circulante	-	1,987,500
Porción no circulante	-	<u>7,952,024</u>

Panama Power Holdings, Inc.

Préstamos constituidos con Banco General por B/.10,000,000, con un plazo de 5 años, tasa de interés de 6.875%, amortizaciones anuales de B/.2,000,000, cancelación total o parcial sin penalidad permitida en fecha de pago de interés. Esta facilidad de crédito fue respaldada con la cesión a favor de Banco General, S. A. de los flujos excedentes que tenía 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 10 de agosto de 2017, la Compañía canceló en su totalidad dicha facilidad. El costo total por estructuración y registro de esta línea ascendió a B/.63,500, el cual se amortizó durante la vida de la deuda.

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

	2017	2016
Saldo neto al inicio del período	60,476	-
Adiciones	-	63,500
Amortización del período	<u>(60,476)</u>	<u>(3,024)</u>
Saldo neto al final del período	<u>-</u>	<u>60,476</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

16. Bonos por Pagar

Los bonos por pagar se presentan a continuación:

	2017	2016
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>(3,356,377)</u>	<u>(4,175,934)</u>
	216,643,623	215,824,066
Menos: Porción circulante	<u>11,816,925</u>	<u>-</u>
Porción no circulante	<u>204,826,698</u>	<u>215,824,066</u>

Hydro Caisán, S. A.

Al 31 de diciembre de 2017, 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 US\$130,000,000 y US\$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 2017, se habían emitido la totalidad de los bonos corporativos por la suma de US\$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 US\$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").

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

16. Bonos por Pagar (Continuación)

Hydro Caisán, S. A. (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 noventa millones de dólares (US\$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.

Mediante Resoluciones No.SMV-409-17 y No.SMV-408-17 del 28 de julio de 2017, la Superintendencia del Mercado de Valores aprobó la modificación a los términos y condiciones de los Bonos Corporativos hasta por un monto de US\$130,000,000 y US\$90,000,000, respectivamente.

Dentro de los principales términos y condiciones modificadas se encuentran a) la opción de reemplazar parcial o totalmente el efectivo de la cuenta de reserva de servicio de la deuda de cada una de las emisiones por cartas de crédito stand-by; b) permitir abonos parciales a capital con el flujo operativo, por montos mínimos de US\$500,000, y en fechas de pago de interés sin ser necesario el pago de una prima de redención; c) agregar a la sociedad PPH Financing Services, S. A. como receptora de las cuentas por pagar de los Fideicomitentes y como fiador solidario de las emisiones. El acuerdo de cesión de cuentas por pagar de los Fideicomitentes se formalizó en enero de 2018.

La totalidad de los términos y condiciones modificadas se encuentran detallados los Comunicados Públicos de Hechos de Importancia enviados a la Superintendencia del Mercado de Valores, Bolsa de Valores de Panamá y publicados en nuestra página web www.panamapower.net.

Mediante nota del 23 de noviembre de 2017, la subsidiaria Hydro Caisán, S. A. notificó a los tenedores registrados de las emisiones de bonos corporativos, su decisión de ejercer la opción de redención anticipada parcial de los bonos emitidos y en circulación en la próxima fecha de pago de interés, es decir, 30 de diciembre de 2017. Sin embargo, por tratarse de un día no hábil, el pago fue efectivo en el siguiente día hábil, es decir 2 de enero de 2018.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

16. Bonos por Pagar (Continuación)

Hydro Caisán, S. A. (continuación)

El monto parcial a redimir para ambas emisiones a un precio igual a 100%, en la Fecha de Redención Anticipada totalizará B/.10,000,000 y será dividido como sigue:

- B/.5,909,091 para la emisión pública de bonos por US\$130,000,000.
- B/.4,090,909 para la emisión pública de bonos por US\$90,000,000.

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).

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 más relevantes 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:

- una Razón de Cobertura de Servicio de Deuda igual o mayor a dos (2.00x) para los últimos doce (12) meses.
- una Razón de Deuda Neta sobre EBITDA menor a cinco punto cinco (5.50x).
- El Emisor y las demás Compañías de los Proyectos y PPH no podrán incurrir en endeudamientos adicionales, excepto por los endeudamientos permitidos.
- Condiciones para pagos restringidos: mantener una Razón de Cobertura de Servicio de Deuda igual o mayor a dos punto veinticinco (2.25x) para los últimos doce (12) meses y que el Emisor certifique que la Razón de Cobertura de Servicio de Deuda para los próximos doce (12) meses proyectados de operación será mayor a dos punto veinticinco (2.25x); mantener una Razón de Deuda Neta sobre EBITDA menor a cinco punto veinticinco (5.25x); que no exista un Evento de Incumplimiento, y que el pago del dividendo se haga con fondos depositados en la Cuenta de Exceso de Efectivo.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

16. Bonos por Pagar (Continuación)

Hydro Caisán, S. A. (continuación)

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

El cálculo de las razones financieras inició 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.

Hydro Caisán, S. A. no se encuentra en cumplimiento de las razones financieras efectivas a partir de los estados financieros al 31 de diciembre de 2015. Hydro Caisán, S. A. ha solicitado anualmente a Banco General, S. A., en su calidad de agente entre acreedores, el gestionar una aprobación de dispensa por cada año adicional al cumplimiento de las razones financieras por parte de la mayoría de los tenedores de los bonos corporativos. Para el año terminado el 31 de diciembre de 2017, la Compañía recibió la aprobación el 30 de enero de 2018, y es válida por un período o plazo de un año contado a partir del 31 de diciembre de 2017.

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:

	2017	2016
Menos de 1 año	12,000,000	-
Entre 1 y 5 años	<u>208,000,000</u>	<u>220,000,000</u>
	<u>220,000,000</u>	<u>220,000,000</u>

Debido a la intención y habilidad que poseía Hydro Caisán, S. A. para programar el pago de B/.12,000,000 como redención anticipada sobre los bonos por pagar, el Grupo clasificó dicha suma como pasivos circulantes.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

16. Bonos por Pagar (Continuación)

Hydro Caisán, S. A. (continuación)

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

	2017	2016
Saldo neto al inicio del período	4,175,934	5,033,258
Adiciones	55,794	18,025
Amortización del período	<u>(875,351)</u>	<u>(875,349)</u>
Saldo neto al final del período	<u>3,356,377</u>	<u>4,175,934</u>

El valor razonable de la deuda al 31 de diciembre de 2017 es de B/.260,120,501, determinado en base de flujos descontados de caja utilizando una tasa del 5.771% y está incluido en el Nivel 3 de la jerarquía del valor razonable.

17. Otros Pasivos

Los otros pasivos se detallan de la siguiente manera:

	2017	2016
Arrendamiento financiero	517	17,074
Obras comunitarias	304,391	280,136
Pasivos laborales	45,715	46,680
Reservas laborales	593,329	490,000
Titulaciones en trámite	397,903	358,215
Adelanto de clientes	250,000	250,000
Otros	<u>9,493</u>	<u>12,456</u>
	1,601,348	1,454,561
Menos: Porción circulante	<u>1,494,405</u>	<u>1,355,072</u>
Porción no circulante	<u>106,943</u>	<u>99,489</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

18. 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 estado consolidado de situación financiera como acciones de tesorería.

Los accionistas de la sociedad, en su Asamblea General Ordinaria de Accionistas del 23 de abril de 2013, aprobaron un aumento en el capital social autorizado de 22,500,000 acciones 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 2017, la Compañía tenía emitidas y en circulación un total de 16,575,011 acciones comunes con un valor nominal de B/.1 (2016: 16,575,011).

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 2017

(Cifras en balboas)

18. Acciones de Capital (Continuación)

Acciones Comunes (continuación)

Suscripción de Acciones Comunes (continuación)

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

	2017	2016
Valor de suscripción de acciones comunes	170,279,716	170,279,716
Costos directos de emisión de acciones comunes	(23,988)	(23,988)
Valor nominal de acciones comunes emitidas	<u>(16,575,011)</u>	<u>(16,575,011)</u>
Excedente en valor de suscripción de acciones comunes	<u>153,680,717</u>	<u>153,680,717</u>

Acciones Preferidas

El número total de acciones preferidas autorizadas es de 3,750,000 acciones sin valor nominal. Al 31 de diciembre de 2017, la Compañía había emitido 3,597,000 (2016: 3,597,000) acciones preferidas.

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

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

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

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

19. Ingresos

Ingresos por Venta de Energía

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

	2017	2016
Venta de energía - contratada	22,685,920	22,228,296
Venta de capacidad - contratada	10,456,898	10,206,606
Venta de capacidad - mercado ocasional	17,712	268,197
Venta de energía - mercado ocasional	7,879,281	6,764,403
Servicios auxiliares y otros	<u>1,520,913</u>	<u>1,138,256</u>
	42,560,724	40,605,758
Otros ingresos por venta de energía	<u>2,043</u>	<u>390,194</u>
Total de ingresos por venta de energía	<u><u>42,562,767</u></u>	<u><u>40,995,952</u></u>

Otros Ingresos

Otros ingresos se detallan a continuación:

	2017	2016
Ingresos por crédito fiscal	1,345,936	32,334
Otros ingresos	<u>27,120</u>	<u>192,129</u>
	<u><u>1,373,056</u></u>	<u><u>224,463</u></u>

20. Transacciones con Partes Relacionadas

A continuación se presentan las transacciones con partes relacionadas:

	2017	2016
Gastos de honorarios profesionales – partes relacionadas	<u>1,119,039</u>	<u>1,278,900</u>

El pago en concepto de salarios y otras remuneraciones al personal gerencial clave al 31 de diciembre 2017 es de B/.243,933 (2016: B/.242,091).

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

21. Gastos Operativos

Los gastos operativos se resumen a continuación:

	2017	2016
Depreciación y amortización	11,966,086	12,020,745
Costo de personal	2,370,213	2,280,288
Ambientales y regulador	462,548	581,537
Mantenimientos de planta	454,356	458,404
Servicios públicos, alquileres y gastos de oficina	255,129	312,853
Vehículos y transporte	235,134	229,111
Vigilancia	161,210	172,295
Honorarios profesionales	1,237,391	1,422,464
Honorarios legales	11,706	14,911
Impuestos generales	635,600	483,910
Fianzas y seguros	1,435,389	1,631,584
Ayuda comunitaria	212,338	250,000
Pérdida en venta y disposición de activo fijo	200,107	2,134
Deterioro de la plusvalía	16,776	-
Otros	163,549	108,073
	<u>19,817,532</u>	<u>19,968,309</u>

22. Utilidad (Pérdida) Integral Básica por Acción

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

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

	2017	2016
Utilidad (pérdida) neta	<u>1,816,367</u>	<u>(1,188,512)</u>
Número promedio ponderado de acciones	<u>16,575,011</u>	<u>16,575,011</u>
Utilidad (pérdida) integral por acción	<u>0.11</u>	<u>(0.07)</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

23. Compromisos y Contingencias

Al 31 de diciembre de 2017, aseguradoras y bancos locales habían emitido fianzas y cartas de garantías bancarias por un total de B/.16,003,954 (2016: B/.22,277,020) 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.
- La Compañía está autorizada a prestar el servicio público de generación de electricidad, el cual comprende la construcción, instalación, operación y mantenimiento de una central de generación eléctrica, con sus respectivas líneas de conexión a las redes de transmisión y equipos de transformación, con el fin de producir y vender energía en el sistema eléctrico nacional y/o internacional.
- El término de la vigencia de cada una de las concesiones otorgadas tiene una duración de cincuenta (50) años. El mismo puede ser prorrogado por un período de hasta cincuenta (50) años, previa solicitud a la ASEP.
- La Compañía tendrá la libre disponibilidad de los bienes propios y los bienes de los complejos.
- La Compañía tendrá los derechos sobre los bienes inmuebles y derechos de vía o paso en el Área de Concesión pudiendo realizar todas las actividades necesarias para la generación, transporte y venta de energía hidroeléctrica. Así mismo, la Compañía también tendrá el derecho de vía o acceso a las áreas del complejo hidroeléctrico actualmente habilitadas y en uso.
- La Compañía podrá solicitar la adquisición forzosa de inmuebles y la constitución de servidumbres a su favor conforme lo estipula la Ley No.6 de 1997 y su reglamento.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

23. Compromisos y Contingencias (Continuación)

Contratos de Concesión (continuación)

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

<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 2009	125,000
Generadora Alto Valle, S. A.	Cochea	Cochea	27 de julio de 2009	100,000
Hydro Caisán, S. A.	El Alto	Chiriquí Viejo	13 de abril de 2007	240,000
Generadora Río Chico, S. A.	Pedregalito 2	Chico	29 de abril de 2011	85,000

Mediante Resolución AN No.5930-Elec de 4 de febrero de 2013, la 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., 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 ASEP aprobó modificaciones a la Cláusula 5a. del Contrato de Concesión para la generación de energía hidroeléctrica suscrito entre ASEP e Hydro Caisán, S. A., en el sentido de que se extiende el plazo para la terminación de obras e inicio de operaciones de la central Hidroeléctrica El Alto a más tardar el 31 de diciembre de 2014. La correspondiente Adenda al Contrato de Concesión fue refrendada por la Contraloría General de la República con fecha 12 de febrero de 2015.

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.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

23. Compromisos y Contingencias (Continuación)

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 Kwh. Al 31 de diciembre de 2017 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Acerta Compañía de Seguros, 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 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 0.1320 Kwh. Al 31 de diciembre de 2017, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Acerta Compañía de Seguros, S. A. por las sumas de B/.559,341 (EDEMET), B/.189,608 (EDECHI) y B/.233,470 (ENSA).

Generadora Río Chico, S. A.

Contratos de energía

- Contratos de suministro de potencia y energía asociada firmados en junio de 2011 con Elektra Noreste, S. A., Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S. A. y Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S. A., que abarcan los períodos comprendidos de 2012 a 2029. El valor monómico contratado será de 0.114 Kwh. Al 31 de diciembre de 2017, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Acerta Compañía de Seguros, 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 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 0.1320 Kwh. Al 31 de diciembre de 2017, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Acerta Compañía de Seguros, S. A. por la suma de B/.344,469 (EDEMET), B/.116,770 (EDECHI) y B/.143,828 (ENSA).

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

23. 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 Kwh. Al 31 de diciembre de 2017, estos contratos están respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Acerta Compañía de Seguros, 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 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 0.1325 Kwh. Al 31 de diciembre de 2017, estos contratos estaban respaldados por fianza de cumplimiento emitida por Acerta Compañía de Seguros, S. A. por las sumas de B/.458,162 (EDEMET), B/.155,312 (EDECHI) y B/.170,840 (ENSA).

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 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 2017, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Acerta Compañía de Seguros, S. A. por las sumas de B/.965,788 (EDEMET) y B/.288,363 (ENSA).
- 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 0.1325 Kwh. Al 31 de diciembre de 2017, estos contratos estaban respaldados por fianza de cumplimiento emitida por Acerta Compañía de Seguros, 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 2017

(Cifras en balboas)

23. Compromisos y Contingencias (Continuación)

Litigios

La subsidiaria Generadora Pedregalito, S. A. está afectada por el siguiente proceso ordinario: El 10 de mayo de 2016 fue presentado un edicto emplazatorio en el Juzgado Quinto del Circuito Civil en contra de Generadora Pedregalito, S. A., la pretensión inicial del proceso es que se sancione a la Compañía a pagar la suma de B/.90,000 en capital, daños y perjuicios por la supuesta constitución de una servidumbre de uso continuo sobre la finca No.34444, ubicada en la Provincia de Chiriquí, sin contar con el consentimiento de todos sus propietarios actuales. Generadora Pedregalito, S. A. cuenta con documentos debidamente firmados por los demandantes, mediante los cuales autorizan el uso de la servidumbre sobre la finca antes mencionada. A la fecha de emisión de este informe el Juzgado se encuentra pendiente de admitir las pruebas presentadas por Generadora Pedregalito, S. A.

24. 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.

Al 31 de diciembre de 2017, la subsidiaria Hydro Caisán, S. A. solicitó la no aplicación de CAIR para el período fiscal 2016. Dicha solicitud fue aprobada mediante Resolución No.201-6108 del 5 de octubre de 2017.

Al 31 de diciembre de 2017, Generadora Alto Valle, S. A. reconsideró la presentación del trámite de la solicitud para la no aplicación de CAIR, resultando una diferencia en el gasto del impuesto sobre la renta para el período fiscal 2016.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

24. 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:

	2017	2016
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	4,187,285	(557,597)
Impuesto sobre la renta contable a la tasa de 25%	1,046,821	(139,399)
Efectos y partidas que afectan el cálculo fiscal del impuesto sobre la renta:		
Arrastre de pérdidas	(194,610)	(178,278)
Ingresos por intereses no gravables	(63,841)	(7,923)
Gastos no deducibles y otros	54,131	41,241
Pérdida de entidades consolidadas no sujetas al impuesto sobre la renta	471,384	734,922
Ingreso por crédito fiscal no gravable	(336,483)	(8,084)
Depreciación no deducible por uso de crédito fiscal	<u>618,757</u>	<u>188,436</u>
Impuesto sobre la renta fiscal corriente a la tasa de 25%	1,596,159	630,915
Efectos y partidas no recurrentes que afectan el impuesto sobre la renta del período:		
Impuesto sobre venta de propiedades	29,385	-
Impuesto sobre la renta diferido	57,089	-
Ajuste de impuesto sobre la renta de períodos anteriores	7,243	-
Impuesto sobre la renta por presentación de declaraciones de renta rectificativas (2014 a 2016)	<u>681,042</u>	<u>-</u>
Total de efectos y partidas no recurrentes	<u>774,759</u>	<u>-</u>
Gasto de impuesto sobre la renta	<u>2,370,918</u>	<u>630,915</u>
Tasa efectiva	<u>56%</u>	<u>113%</u>
Tasa efectiva excluyendo los efectos y partidas no recurrentes	<u>38%</u>	<u>113%</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

24. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

El activo por impuesto sobre la renta diferido al 31 de diciembre de 2017 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:

El movimiento de impuesto sobre la renta diferido activo se presenta a continuación:

	2017	2016
Saldo al inicio del año	164,590	164,590
Amortización del año	<u>(57,089)</u>	<u>-</u>
Saldo final de impuesto sobre la renta diferido activo	<u>107,501</u>	<u>164,590</u>

Para los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016, Generadora Pedregalito, S. A., Generadora Río Chico, S. A., Generadora Alto Valle, S. A. e Hydro Caisán, S. A. determinaron su impuesto sobre la renta bajo el método tradicional.

Crédito fiscal por inversión directa

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

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

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

24. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

Crédito fiscal por inversión directa (continuación)

Durante el período 2017 el Grupo utilizó B/.1,345,936 (2016: B/.32,334) del crédito fiscal para el pago del impuesto sobre la renta (Nota 19).

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 (24 de diciembre de 2011) o hasta que el 100% del crédito sea consumido, lo que ocurra primero.

Mediante Resolución No.201-85 del 6 de enero de 2014, notificada a Generadora Río Chico, S. A. el 5 de mayo de 2014, la 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 (31 de diciembre de 2011) o hasta que el 100% del crédito sea consumido, lo que ocurra primero.

Mediante Resolución No.201-1999 del 27 de abril de 2017, notificada a la Compañía el 31 de mayo de 2017, la Dirección General de Ingresos otorgó la autorización para el reconocimiento de estos incentivos fiscales por un monto de B/.11,644,308, correspondiente al 25% de la inversión directa realizada en el Proyecto Hidroeléctrico Cochea. 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 (2 de enero de 2013) o hasta que el 100% del crédito sea consumido, lo que ocurra primero.

Mediante Resolución No.201-2000 del 27 de abril de 2017, notificada a la Compañía el 31 de mayo de 2017, la Dirección General de Ingresos otorgó la autorización para el reconocimiento de estos incentivos fiscales por un monto de B/.45,000,000, correspondiente al 25% de la inversión directa realizada en el Proyecto Hidroeléctrico El Alto. 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 octubre de 2014) o hasta que el 100% del crédito sea consumido, lo que ocurra primero.

Debido al beneficio fiscal recibido no le es permitido a las compañías: Generadora Pedregalito, S. A., Generadora Río Chico, S. A., Generadora Alto Valle, S. A. e Hydro Caisán, S. A. reconocer como deducible el 25% del gasto de depreciación correspondiente a la inversión directa en la obra.

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

24. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

Crédito fiscal por inversión directa (continuación)

Generadora Pedregalito, S. A. y Generadora Río Chico, S. A., han iniciado el uso de este crédito fiscal mediante la presentación de declaración de renta rectificativa para el período fiscal 2012, Generadora Alto Valle, S. A. e Hydro Caisán, S. A., iniciaron el uso del crédito fiscal mediante la presentación de declaración de renta rectificativa para los períodos fiscales del 2014, 2015 y 2016 y han registrado el monto estimado actual que se espera sea recuperado durante la vida del mismo. Este monto es revisado anualmente para reflejar las condiciones esperadas de la industria.

25. Evento Subsecuente

Mediante Nota del 23 de febrero de 2018, la subsidiaria Hydro Caisán, S. A. notificó a los tenedores registrados de las emisiones de bonos corporativos, su decisión de ejercer la opción de redención anticipada parcial de los bonos emitidos y en circulación en la próxima fecha de pago de interés, es decir 30 de marzo de 2018. Sin embargo, por tratarse de un día no hábil, el pago será efectivo en el siguiente día hábil, es decir 2 de abril de 2018.

El monto parcial a redimir para ambas emisiones a un precio igual a 100%, en la fecha de redención anticipada totalizará B/.2,000,000 y será dividido como sigue:

- B/.1,181,818 para la emisión pública de bonos por US\$130,000,000.
- B/.818,182 para la emisión pública de bonos por US\$90,000,000.

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

**Información de Consolidación
31 de diciembre de 2017**

P. nu

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Consolidación de Estado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

La consolidación del estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017 se presenta a continuación:

	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-Total Consolidado	Panama Power Holdings, Inc.	Generadora Alto del Valle, S. A.	Caldera Power, Inc.	Pedregalito Solar Power S. A.	Vienen (Página 2)
Activos								
Activos circulantes								
Efectivo	14,412,756	-	14,412,756	2,944	1,820,361	-	-	12,589,451
Cuentas por cobrar	9,047,849	-	9,047,849	-	1,117,674	-	-	7,930,175
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	-	(15,910,447)	15,910,447	1,400,000	1,445,000	-	-	13,065,447
Inventario de repuestos y suministros	1,853,713	-	1,853,713	-	401,051	-	-	1,452,662
Gastos pagados por adelantado	1,163,784	-	1,163,784	15,797	129,338	-	-	1,018,649
Crédito fiscal por inversión	731,438	-	731,438	-	71,214	-	-	660,224
Otros activos	737,944	-	737,944	159,052	25,828	-	-	553,064
Total de activos circulantes	27,947,484	(15,910,447)	43,857,931	1,577,793	5,010,466	-	-	37,269,672
Activos no circulantes								
Efectivo restringido	7,343,030	-	7,343,030	-	-	-	-	7,343,030
Propiedad, planta y equipo, neto	338,392,337	2,712,557	335,679,780	-	42,174,935	-	-	293,504,845
Acciones	-	(15,040,260)	15,040,260	15,040,260	-	-	-	-
Plusvalía	7,033,750	231,413	6,802,337	6,802,337	-	-	-	-
Costo de exploración y evaluación	156,272	-	156,272	-	-	-	1,152	155,120
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	-	(201,033,065)	201,033,065	120,851,512	-	-	6,513	80,175,040
Activos intangibles, neto	633,414	-	633,414	-	8,216	-	-	625,198
Crédito fiscal por inversión	10,888,282	-	10,888,282	-	1,321,975	-	-	9,566,307
Impuesto sobre la renta diferido	107,501	-	107,501	-	-	-	-	107,501
Otros activos	153,252	-	153,252	-	18,010	-	-	135,242
Total de activos no circulantes	364,707,838	(213,129,355)	577,837,193	142,694,109	43,523,136	-	7,665	391,612,283
Total de activos	392,655,322	(229,039,802)	621,695,124	144,271,902	48,533,602	-	7,665	428,881,955
Pasivos y Patrimonio								
Pasivos								
Pasivos circulantes								
Cuentas por pagar	5,949,261	-	5,949,261	8,763	550,280	-	-	5,390,218
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	-	(10,014,385)	10,014,385	-	2,800,000	-	-	7,214,385
Bonos por pagar, neto	11,816,925	(60,268)	11,877,193	-	-	-	-	11,877,193
Ingresos diferido por crédito fiscal en inversión	731,438	-	731,438	-	71,214	-	-	660,224
Otros pasivos	1,494,405	-	1,494,405	397,903	130,958	-	-	965,544
Total de pasivos circulantes	19,992,029	(10,074,653)	30,066,682	406,666	3,552,452	-	-	26,107,564
Pasivos no circulantes								
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	-	(205,824,215)	205,824,215	13,795	42,457,332	96,658	-	163,256,430
Préstamos por pagar	-	-	-	-	-	-	-	-
Bonos por pagar, neto	204,826,698	(1,044,644)	205,871,342	-	-	-	-	205,871,342
Ingreso diferido por crédito fiscal en inversión	10,888,282	-	10,888,282	-	1,321,975	-	-	9,566,307
Otros pasivos	106,943	-	106,943	-	15,139	-	-	91,804
Total de pasivos no circulantes	215,821,923	(206,868,859)	422,690,782	13,795	43,794,446	96,658	-	378,785,883
Total de pasivos	235,813,952	(216,943,512)	452,757,464	420,461	47,346,898	96,658	-	404,893,447
Patrimonio								
Acciones comunes	16,575,011	(2,831,551)	19,406,562	16,575,011	352,000	10,000	10,000	2,459,551
Acciones preferidas	5,000	-	5,000	5,000	-	-	-	-
Excedente en valor de suscripción de acciones comunes	153,680,717	-	153,680,717	153,680,717	-	-	-	-
Capital adicional pagado	-	(9,496,152)	9,496,152	-	1,000,000	-	-	8,496,152
Impuesto complementario	(793,199)	-	(793,199)	-	(44,595)	-	-	(748,604)
(Déficit) utilidad acumulado	(12,626,159)	231,413	(12,857,572)	(26,409,287)	(120,701)	(106,658)	(2,335)	13,781,409
Total de patrimonio	156,841,370	(12,096,290)	168,937,660	143,851,441	1,186,704	(96,658)	7,665	23,988,508
Total de pasivos y patrimonio	392,655,322	(229,039,802)	621,695,124	144,271,902	48,533,602	-	7,665	428,881,955

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Consolidación del Estado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

La consolidación del balance general interino al 30 de junio de 2015 se presenta a continuación:

	Pasan (Página 1)	Hydro Caisán, S. A.	Generadora Pedregalito, S. A.	Generadora Río Chico, S. A.	Generadora Río Piedra, S. A.	G.R.K. Energy	Multi Magnetic, Inc.	Goodsea, Inc.	Panama Power Management Services, S. A.	Río Chico Solar Power, S. A.	PPH Financing Services, S. A.
Activos											
Activos circulantes											
Efectivo	12,589,451	8,626,083	2,382,493	1,564,637	-	-	-	-	15,238	-	1,000
Cuentas por cobrar	7,930,175	5,100,300	1,732,639	1,097,236	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	13,065,447	8,500,000	-	4,408,913	-	-	-	-	149,252	-	7,282
Inventario de repuestos y suministros	1,452,662	633,005	568,314	251,343	-	-	-	-	-	-	-
Gastos pagados por adelantado	1,018,649	722,696	173,550	95,105	-	-	-	-	27,298	-	-
Crédito fiscal por inversión	660,224	379,763	80,771	199,690	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos	553,064	398,457	125,667	21,332	-	-	-	-	7,608	-	-
Total de activos circulantes	37,269,672	24,360,304	5,063,434	7,638,256	-	-	-	-	199,396	-	8,282
Activos no circulantes											
Efectivo restringido	7,343,030	7,343,030	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Propiedad, planta y equipo, neto	293,504,845	211,869,170	53,028,560	27,833,825	-	218,290	-	555,000	-	-	-
Acciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Plusvalía	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costo de exploración y evaluación	155,120	-	-	-	-	1,860	-	-	-	153,260	-
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	80,175,040	79,618,175	-	-	-	556,865	-	-	-	-	-
Activos intangibles	625,198	339,300	243,408	42,490	-	-	-	-	-	-	-
Crédito fiscal por inversión	9,566,307	7,538,533	925,656	1,102,118	-	-	-	-	-	-	-
Impuesto sobre la renta diferido	107,501	107,501	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos	135,242	19,456	26,109	5,919	10,000	-	-	-	73,258	500	-
Total de activos no circulantes	391,612,283	306,835,165	54,223,733	28,984,352	10,000	777,015	-	555,000	73,258	153,760	-
Total de activos	428,881,955	331,195,469	59,287,167	36,622,608	10,000	777,015	-	555,000	272,654	153,760	8,282
Pasivos y Patrimonio											
Pasivos											
Pasivos circulantes											
Cuentas por pagar	5,390,218	4,339,125	786,743	255,974	-	-	-	-	8,376	-	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	7,214,385	1,514,385	4,500,000	1,200,000	-	-	-	-	-	-	-
Bonos por pagar	11,877,193	11,877,193	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos diferido por crédito por inversión	660,224	379,763	80,771	199,690	-	-	-	-	-	-	-
Otros pasivos	965,544	498,783	196,888	63,839	5,300	-	-	-	200,734	-	-
Total de pasivos circulantes	26,107,564	18,609,249	5,564,402	1,719,503	5,300	-	-	-	209,110	-	-
Pasivos no circulantes											
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	163,256,430	83,918,399	53,303,984	24,333,666	28,489	844,640	5,930	598,823	76,404	146,095	-
Préstamos por pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Bonos por pagar, neto	205,871,342	205,871,342	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingreso diferido por crédito por inversión	9,566,307	7,538,533	925,656	1,102,118	-	-	-	-	-	-	-
Otros pasivos	91,804	13,726	36,359	5,175	-	-	-	-	36,544	-	-
Total de pasivos no circulantes	378,785,883	297,342,000	54,265,999	25,440,959	28,489	844,640	5,930	598,823	112,948	146,095	-
Total de pasivos	404,893,447	315,951,249	59,830,401	27,160,462	33,789	844,640	5,930	598,823	322,058	146,095	-
Patrimonio											
Acciones comunes	2,459,551	2,400,801	12,000	5,000	500	750	500	10,000	10,000	10,000	10,000
Acciones preferidas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Excedente en valor de suscripción de acciones comunes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capital adicional pagado	8,496,152	6,019,062	1,477,090	1,000,000	-	-	-	-	-	-	-
Impuesto complementario	(748,604)	(397,135)	(47,207)	(304,204)	-	-	-	-	(58)	-	-
(Déficit) utilidad acumulado	13,781,409	7,221,492	(1,985,117)	8,761,350	(24,289)	(68,375)	(6,430)	(53,823)	(59,346)	(2,335)	(1,718)
Total de patrimonio	23,988,508	15,244,220	(543,234)	9,462,146	(23,789)	(67,625)	(5,930)	(43,823)	(49,404)	7,665	8,282
Total de pasivos y patrimonio	428,881,955	331,195,469	59,287,167	36,622,608	10,000	777,015	-	555,000	272,654	153,760	8,282

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

**Consolidación de Estado de Resultado Integral
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017
(Cifras en balboas)**

La consolidación del estado de resultados por el año terminado el 31 de diciembre de 2017 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	42,560,724	-	42,560,724	-	5,873,206	-	-	36,687,518
Otros ingresos por venta de energía	2,043	-	2,043	-	126	-	-	1,917
Total de ingresos	<u>42,562,767</u>	<u>-</u>	<u>42,562,767</u>	<u>-</u>	<u>5,873,332</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>36,689,435</u>
Costos de energía								
Compras de energías y costos asociados	2,474,467	-	2,474,467	-	257,898	-	-	2,216,569
Cargo de transmisión	1,906,681	-	1,906,681	-	90,413	-	-	1,816,268
Total de costos de energía	<u>4,381,148</u>	<u>-</u>	<u>4,381,148</u>	<u>-</u>	<u>348,311</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>4,032,837</u>
Utilidad en venta de energía	38,181,619	-	38,181,619	-	5,525,021	-	-	32,656,598
Ingresos por crédito fiscal y otros	1,373,056	-	1,373,056	-	211,894	-	-	1,161,162
Gastos Operativos								
Depreciación y amortización	11,966,086	-	11,966,086	-	1,634,999	-	-	10,331,087
Deterioro de plusvalía	16,776	-	16,776	16,776	-	-	-	-
Operación y mantenimiento	2,257,664	-	2,257,664	-	427,348	-	-	1,830,316
Generales y administrativos	5,376,899	-	5,376,899	1,584,726	553,946	728	728	3,236,771
Otras pérdidas, netas	200,107	-	200,107	-	95,000	-	-	105,107
Total de gastos operativos	<u>19,817,532</u>	<u>-</u>	<u>19,817,532</u>	<u>1,601,502</u>	<u>2,711,293</u>	<u>728</u>	<u>728</u>	<u>15,503,281</u>
Utilidad (pérdida) operativa	19,737,143	-	19,737,143	(1,601,502)	3,025,622	(728)	(728)	18,314,479
Costos Financieros, Neto								
Costos financieros	15,807,865	-	15,807,865	267,752	1,700,441	-	-	13,839,672
Ingresos financieros	(258,007)	-	(258,007)	(24)	(2,570)	-	-	(255,413)
Total de costos financieros, neto	<u>15,549,858</u>	<u>-</u>	<u>15,549,858</u>	<u>267,728</u>	<u>1,697,871</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>13,584,259</u>
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre renta	4,187,285	-	4,187,285	(1,869,230)	1,327,751	(728)	(728)	4,730,220
Impuesto sobre renta	(2,370,918)	-	(2,370,918)	-	(332,544)	-	-	(2,038,374)
Utilidad (pérdida) neta	<u>1,816,367</u>	<u>-</u>	<u>1,816,367</u>	<u>(1,869,230)</u>	<u>995,207</u>	<u>(728)</u>	<u>(728)</u>	<u>2,691,846</u>

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias

Consolidación de Estado de Resultado Integral
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017
(Cifras en balboas)

La consolidación del estado de resultados por el año terminado el 31 de diciembre de 2017 se presenta a continuación:

	Pasan (Página 3)	Hydro Caisán, S. A.	Generadora Pedregalito, S. A.	Generadora Río Chico, S. A.	Generadora Río Piedra, S. A.	G.R.K. Energy Corp.	Multi Magnetic, Inc.	Goodsea, Inc.	Panama Power Management Services, S. A.	Río Chico Solar Power, S.A.	PPH Financing Services, S. A.
Ingresos											
Venta de energía	36,687,518	24,918,062	7,322,628	4,446,828	-	-	-	-	-	-	-
Otros ingresos por venta de energía	1,917	1,595	230	92	-	-	-	-	-	-	-
Total de ingresos	36,689,435	24,919,657	7,322,858	4,446,920	-	-	-	-	-	-	-
Gastos Operativos											
Compras de energías y costos asociados	2,216,569	1,782,176	322,495	111,898	-	-	-	-	-	-	-
Cargo de transmisión	1,816,268	1,599,812	154,186	62,270	-	-	-	-	-	-	-
Total de gastos operativos	4,032,837	3,381,988	476,681	174,168	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad en venta de energía	32,656,598	21,537,669	6,846,177	4,272,752	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos por crédito fiscal y otros	1,161,162	771,088	22,114	364,800	-	-	-	-	3,160	-	-
Gastos Operativos											
Depreciación y amortización	10,331,087	6,909,295	2,256,700	1,165,092	-	-	-	-	-	-	-
Deterioro de plusvalía	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operación y mantenimiento	1,830,316	937,590	616,217	276,509	-	-	-	-	-	-	-
Generales y administrativos	3,236,771	2,103,690	608,927	506,119	828	4,038	728	9,963	1,402	728	348
Otras pérdidas, netas	105,107	18,232	86,875	-	-	-	-	-	-	-	-
Total de gastos operativos	15,503,281	9,968,807	3,568,719	1,947,720	828	4,038	728	9,963	1,402	728	348
Utilidad (pérdida) operativa	18,314,479	12,339,950	3,299,572	2,689,832	(828)	(4,038)	(728)	(9,963)	1,758	(728)	(348)
Costos Financieros, Neto											
Costos financieros	13,839,672	10,365,726	2,773,536	697,815	-	-	-	-	2,595	-	-
Ingresos financieros	(255,413)	(247,548)	(3,355)	(1,889)	-	-	-	-	(2,621)	-	-
Total de costos financieros neto	13,584,259	10,118,178	2,770,181	695,926	-	-	-	-	(26)	-	-
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre renta	4,730,220	2,221,772	529,391	1,993,906	(828)	(4,038)	(728)	(9,963)	1,784	(728)	(348)
Impuesto sobre renta	(2,038,374)	(1,350,673)	(212,653)	(475,048)	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad (pérdida) neta	2,691,846	871,099	316,738	1,518,858	(828)	(4,038)	(728)	(9,963)	1,784	(728)	(348)

Generadora Pedregalito, S. A.

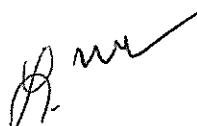
**Informe y Estados Financieros
31 de diciembre de 2017**

A. we

Generadora Pedregalito, S. A.

Índice para los Estados Financieros 31 de diciembre de 2017

	Páginas
Informe de los auditores independientes	1 - 5
Estados Financieros:	
Estado de Situación Financiera	6
Estado de Resultado Integral	7
Estado de Cambios en el Patrimonio	8
Estado de Flujos de Efectivo	9
Notas a los Estados Financieros	10 - 29





Informe de los Auditores Independientes

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

Nuestra opinión

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan de Generadora Pedregalito, S. A. (la “Compañía”) presentan razonablemente, en todos sus aspectos materiales la situación financiera de la Compañía al 31 de diciembre de 2017, así como su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Lo que hemos auditado

Los estados financieros de la Compañía comprenden:

- el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017;
- el estado de resultado integral por el año terminado en esa fecha;
- el estado de cambios en el patrimonio por el año terminado en esa fecha;
- el estado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha; y
- las notas a los estados financieros, que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

Base para la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros* de nuestro informe.

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

Independencia

Somos independientes de la Compañía de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código de Ética del IESBA) y los requerimientos de ética que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá. Hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con el Código de Ética del IESBA y los requerimientos de ética de la República de Panamá.



A los Accionistas y Junta Directiva de
Generadora Pedregalito, S. A.
Página 2

Asuntos claves de auditoría

Los asuntos claves de auditoría son aquellos que, a nuestro juicio profesional, fueron los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros del año actual. Estos asuntos fueron abordados en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros tomados en su conjunto y para formarnos nuestra opinión de auditoría al respecto, y no emitimos una opinión separada sobre los mismos.

Recuperación del crédito fiscal por inversión	Forma en la cual nuestra auditoría abordó el asunto
--	--

La estimación de la recuperación del crédito fiscal por inversión es considerada un asunto importante de auditoría ya que requiere de la aplicación de juicios y el uso de supuestos por parte de la administración de la Compañía.

El valor de recuperación del crédito fiscal por inversión, es particularmente sensible a las expectativas sobre la rentabilidad futura de la Compañía, lo cual a su vez depende de las condiciones hidrológicas de la región. Véase Notas 4 y 15 de Estimaciones de Contabilidad e Impuesto Sobre la Renta, respectivamente.

Nuestros procedimientos se centraron en obtener evidencias convincentes sobre estos dos elementos, como sigue:

- Entendimiento, evaluación y prueba del proceso seguido por la Administración de la Compañía para registrar el crédito fiscal por inversión.
- Probamos la razonabilidad de las proyecciones utilizadas en la evaluación de la recuperabilidad del crédito fiscal por inversión. Los cuales se basaron en el mismo pronóstico utilizado en el modelo de valoración de la plusvalía y, por tanto, fue evaluado en conjunto con los procedimientos descritos para la valuación de la plusvalía.
- Obtuvimos las resoluciones emitidas por la Dirección General de Ingresos relacionadas al crédito fiscal por inversión.
- Probamos las divulgaciones con relación al crédito fiscal por inversión incluidas en los estados financieros.



A los Accionistas y Junta Directiva de
Generadora Pedregalito, S. A.
Página 3

Cumplimiento de obligaciones de los bonos por pagar

El cumplimiento de las obligaciones de los bonos por pagar es considerado un asunto importante de auditoría ya que el cumplimiento de las mismas es necesario para continuar como un negocio en marcha.

La Compañía es garante de la emisión de bonos realizada por Hydro Caisán, S. A., tal como lo indica la Nota 11. Como garante está sujeta a las obligaciones impuestas a Panama Power Holdings Inc. y sus Subsidiarias en las cuales debe mantener y cumplir de manera consolidada ciertas razones y obligaciones financieras. Entre las principales razones financieras se encuentran la razón de deuda neta sobre la utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización "EBITDA".

Forma en la cual nuestra auditoría abordó el asunto

Nuestros procedimientos incluyeron, entre otros:

- Entendimiento, evaluación y prueba del proceso seguido por la Administración de la Compañía para monitorear el cumplimiento de las obligaciones de los bonos por pagar.
- Comparamos el análisis realizado por la administración del cumplimiento de las obligaciones de los bonos y lo comparamos con los términos y condiciones incluidos al contrato de los bonos por pagar.
- Realizamos el reproceso del cálculo de las razones financieras de acuerdo al contrato de los bonos por pagar y lo comparamos con el cálculo realizado por la Administración de la Compañía.
- Obtuvimos la dispensa otorgada por parte de los tenedores de los bonos por el no cumplimiento dentro del período de cura de todas las obligaciones financieras.
- Probamos la clasificación de los ítems en el EBITDA.
- Probamos las divulgaciones incluidas en la Nota 11 de los estados financieros.



A los Accionistas y Junta Directiva de
Generadora Pedregalito, S. A.
Página 4

Responsabilidades de la Gerencia y de los responsables del gobierno de la Compañía en relación con los estados financieros

La gerencia es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, y del control interno que la gerencia considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores materiales, debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, la gerencia es responsable de evaluar la capacidad de la Compañía de continuar como negocio en marcha revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con negocio en marcha y utilizando la base contable de negocio en marcha, a menos que la gerencia tenga la intención de liquidar al Compañía o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Los responsables del gobierno de la Compañía son responsables de la supervisión del proceso de reportes de información financiera de la Compañía.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de errores materiales, debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Una seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, siempre detecte un error material cuando exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, podría razonablemente esperarse que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de errores materiales en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error material debido a fraude es más elevado de aquel que resulte de un error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o anulación del control interno.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y las revelaciones relacionadas efectuadas por la gerencia.

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'D. M.', is located in the bottom right corner of the page.



A los Accionistas y Junta Directiva de
Generadora Pedregalito, S. A.
Página 5

- Concluimos sobre el uso apropiado por la gerencia de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basados en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o condiciones que puedan generar dudas significativas sobre la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha. Si llegamos a la conclusión de que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre las revelaciones correspondientes en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuras pueden ser causa de que la Compañía deje de continuar como un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros representan las transacciones y los hechos subyacentes de un modo que logren una presentación razonable.

Nos comunicamos con los responsables del gobierno de la Compañía en relación con, entre otros asuntos, el alcance planificado y la oportunidad de la auditoría, así como los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

También proporcionamos a los responsables del gobierno de la Compañía una declaración de que hemos cumplido con los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y hemos comunicado todas las relaciones y demás asuntos que puedan razonablemente afectar a nuestra independencia y, cuando sea aplicable, las salvaguardas correspondientes.

De los asuntos comunicados a los responsables del gobierno de la Compañía, determinamos aquellos asuntos que eran de mayor importancia en la auditoría de los estados financieros del año actual y que por lo tanto, son los asuntos claves de auditoría. Describimos esos asuntos en nuestro informe de auditoría a menos que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban la divulgación pública del asunto, o cuando, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que un asunto no debería ser comunicado en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de dicha comunicación.

El socio encargado de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Edereth Barrios.

PricewaterhouseCoopers

27 de marzo de 2018

Panamá, República de Panamá

Generadora Pedregalito, S. A.

Estado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2017

(Cifras de balboas)

	2017	2016
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo	2,382,493	781,850
Cuentas por cobrar (Nota 5)	1,732,639	1,643,692
Inventario de repuestos y suministros	568,314	368,143
Gastos pagados por adelantado (Nota 6)	173,550	272,734
Crédito fiscal por inversión (Nota 15)	80,771	70,193
Otros activos (Nota 9)	<u>125,667</u>	<u>163,915</u>
Total de activos circulantes	<u>5,063,434</u>	<u>3,300,527</u>
Activos no circulantes		
Propiedad, planta y equipo, neto (Nota 8)	53,028,560	55,472,489
Activos intangibles, neto (Nota 7)	243,408	247,339
Crédito fiscal por inversión (Nota 15)	925,656	1,066,588
Otros activos (Nota 9)	<u>26,109</u>	<u>25,413</u>
Total de activos no circulantes	<u>54,223,733</u>	<u>56,811,829</u>
Total de activos	<u>59,287,167</u>	<u>60,112,356</u>
Pasivos y Déficit Patrimonial		
Pasivos		
Pasivos circulantes		
Cuentas por pagar (Nota 10)	786,743	30,298
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 11)	4,500,000	1,084,146
Ingreso diferido por crédito fiscal en inversión (Nota 15)	80,771	70,193
Otros pasivos	<u>196,888</u>	<u>382,716</u>
Total de pasivos circulantes	<u>5,564,402</u>	<u>1,567,353</u>
Pasivos no circulantes		
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 11)	53,303,984	58,297,596
Ingreso diferido por crédito fiscal en inversión (Nota 15)	925,656	1,066,588
Otros pasivos	<u>36,359</u>	<u>30,875</u>
Total de pasivos no circulantes	<u>54,265,999</u>	<u>59,395,059</u>
Total de pasivos	<u>59,830,401</u>	<u>60,962,412</u>
Déficit patrimonial		
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	(1,985,117)	(2,301,855)
Impuesto complementario	<u>(47,207)</u>	<u>(37,291)</u>
Total de déficit patrimonial	<u>(543,234)</u>	<u>(850,056)</u>
Total de pasivos y déficit patrimonial	<u>59,287,167</u>	<u>60,112,356</u>

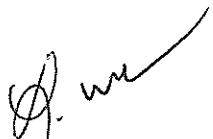
Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros.

Generadora Pedregalito, S. A.

Estado de Resultado Integral Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017 (Cifras en balboas)

	2017	2016
Ingresos		
Venta de energía (Notas 11 y 12)	7,322,628	6,832,835
Otros ingresos por venta de energía (Nota 12)	<u>230</u>	<u>145,869</u>
Total de ingresos	<u>7,322,858</u>	<u>6,978,704</u>
Costos de energía		
Compra de energía y costos asociados (Nota 11)	322,495	297,239
Cargos de transmisión	<u>154,186</u>	<u>180,235</u>
Total de costos de energía	<u>476,681</u>	<u>477,474</u>
Utilidad en venta de energía	<u>6,846,177</u>	<u>6,501,230</u>
Otros ingresos, netos (Nota 12)	22,114	15,925
Gastos Operativos		
Depreciación y amortización (Notas 8, 9 y 13)	2,256,700	2,273,781
Operación y mantenimiento (Nota 13)	616,217	697,849
Generales y administrativos (Nota 13)	608,927	661,272
Otras pérdidas, netas (Nota 13)	<u>86,875</u>	<u>-</u>
Total de gastos operativos	<u>3,568,719</u>	<u>3,632,902</u>
Utilidad operativa	<u>3,299,572</u>	<u>2,884,253</u>
Costos Financieros, Neto		
Costos financieros	2,773,536	2,782,819
Ingresos financieros	<u>(3,355)</u>	<u>(3,382)</u>
Total de costos financieros, neto	<u>2,770,181</u>	<u>2,779,437</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	529,391	104,816
Impuesto sobre la renta (Nota 15)	<u>(212,653)</u>	<u>(82,066)</u>
Utilidad neta	<u>316,738</u>	<u>22,750</u>

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

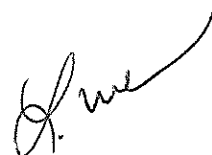


Generadora Pedregalito, S. A.

Estado de Cambios en el Patrimonio Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017 (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 2015	12,000	1,477,090	(2,324,605)	(37,246)	(872,761)
Resultado Integral					
Utilidad neta	-	-	22,750	-	22,750
<i>Transacciones con el accionista</i>					
Impuesto complementario	-	-	-	(45)	(45)
Saldo al 31 diciembre de 2016	<u>12,000</u>	<u>1,477,090</u>	<u>(2,301,855)</u>	<u>(37,291)</u>	<u>(850,056)</u>
Resultado Integral					
Utilidad neta	-	-	316,738	-	316,738
<i>Transacciones con el accionista</i>					
Impuesto complementario	-	-	-	(9,916)	(9,916)
Saldo al 31 de diciembre de 2017	<u>12,000</u>	<u>1,477,090</u>	<u>(1,985,117)</u>	<u>(47,207)</u>	<u>(543,234)</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 2017 (Cifras en balboas)

	2017	2016
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	529,391	104,816
Ajustes para conciliar la utilidad antes de impuesto sobre la renta con el efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de operación:		
Depreciación (Nota 8)	2,251,110	2,268,191
Amortización de activo intangible (Nota 7)	5,590	5,590
Gasto de intereses	2,602,139	2,609,806
Amortización de costos de financiamiento diferido	168,846	168,846
Pérdida producto de la venta de activo fijo	65,073	-
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Cuentas por cobrar	(88,947)	32,975
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	-	1,316,249
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	(1,746,604)	(3,800,848)
Inventario de repuestos y suministros	(200,171)	(70,489)
Gastos pagados por adelantado	5,722	19,767
Otros activos	37,552	(68,843)
Cuentas por pagar	22,389	(194,064)
Otros pasivos	(180,344)	93,647
Intereses pagados	(1,967,645)	(2,609,806)
Impuestos pagados	(19,629)	-
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de operación	<u>1,484,472</u>	<u>(124,163)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Adquisición de propiedad, planta y equipo	(157,701)	(84,187)
Adquisición de intangibles	(1,659)	-
Producto de la venta de activo fijo	<u>285,447</u>	<u>-</u>
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de inversión	<u>126,087</u>	<u>(84,187)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Impuesto complementario y efectivo utilizado en las actividades de financiamiento	<u>(9,916)</u>	<u>(45)</u>
Aumento (disminución) neto en el efectivo	1,600,643	(208,395)
Efectivo al inicio del año	<u>781,850</u>	<u>990,245</u>
Efectivo al final del año	<u><u>2,382,493</u></u>	<u><u>781,850</u></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 2017

(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 el Presidente de la Compañía el 27 de febrero de 2018.

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.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(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 la 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.

Nuevas normas, enmiendas e interpretaciones adoptadas por la Compañía

La Compañía ha aplicado las siguientes normas y enmiendas por primera vez para su período de presentación de informe a partir del 1 de enero de 2017:

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

La adopción de estas enmiendas no tiene ningún impacto en el período actual ni en el período anterior y no se espera que afecte a periodos futuros.

Nuevas normas, enmiendas e interpretaciones que no han sido adoptadas

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

- NIIF 9, “Instrumentos Financieros”. Se refiere a la clasificación, medición y reconocimiento de los activos y pasivos financieros e introduce nuevas normas para la contabilidad de cobertura. En julio 2014 el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés) hizo cambios posteriores a las normas de clasificación y medición e introdujo un nuevo modelo de deterioro. Estas últimas enmiendas completan los nuevos estándares de instrumentos financieros. La Compañía está en proceso de culminar la evaluación del impacto total de la NIIF 9, pero considerando la naturaleza de los instrumentos financieros de la Compañía, no se anticipan impactos materiales. Esta norma es efectiva para los períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018.



Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

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

Base de Preparación (continuación)

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

- NIIF 15, “Ingresos de Contratos con Clientes”. La IASB emitió una nueva norma para el reconocimiento de ingresos. Esta reemplazará a la NIC 18, la cual cubre contratos de bienes y servicios y la NIC 11 que cubre contratos de construcción. Esta nueva norma está basada en el principio de que el ingreso es reconocido cuando un cliente obtiene el control de un bien o servicio, así el concepto de control reemplaza el concepto existente de riesgos y beneficios. Esta norma permite la adopción de un enfoque retrospectivo modificado. Bajo este acercamiento las entidades reconocen los ajustes transicionales en utilidades retenidas en la fecha de aplicación inicial sin reestructurar el período comparativo. Sólo tendrán que aplicar las nuevas normas a los contratos que no están completados a la fecha de la aplicación inicial. La Compañía está en proceso de culminar la evaluación del impacto de esta nueva norma, y basados en la naturaleza de los ingresos de la Compañía, no se anticipan impactos materiales. La norma es efectiva para periodos anuales que inicien en, o después del 1 de enero de 2018.

- NIIF 16, “Arrendamientos”. La IASB emitido en enero de 2016, la NIIF 16, que sustituye a la NIC 17 - Arrendamientos. Esta norma introduce cambios significativos en la contabilidad por parte de los arrendatarios en particular. La Compañía aún está en proceso de evaluar el impacto total de la misma. Esta norma es efectiva para los períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2019 y se permite la adopción anticipada si se aplica igualmente la NIIF 15.

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

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.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

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

Activos Financieros

Los activos financieros de la Compañía comprenden cuentas por cobrar - clientes y otros, efectivo y equivalentes de efectivo y se clasifican 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.

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.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

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

Propiedad, Planta y Equipo

La propiedad, planta y equipo están valorados al costo de adquisición menos depreciación acumulada y cualquier ajuste por deterioro. Las erogaciones son capitalizadas solamente cuando aumentan los beneficios económicos del activo. Todas las demás erogaciones se reconocen en el estado de resultado integral 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:

	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 resultado integral.

Activos Intangibles

Servidumbre

La servidumbre (derecho de uso) se presenta en el estado de situación financiera, 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.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

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

Deterioro del Valor de Activos

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 estado 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 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 estado de situación 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.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(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

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 resultado integral, 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 2017

(Cifras en balboas)

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

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 resultado integral. A la fecha del estado de situación financiera, 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").

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 tres compañías de distribución de electricidad que operan en la República de Panamá. Las ventas realizadas a estos clientes representan aproximadamente 81% (2016: 67%) del total de los ingresos y 53% (2016: 72%) 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.

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Riesgo de Crédito (continuación)

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 2017.

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 estado de situación financiera. 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>
2017		
Cuentas por pagar	786,743	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	4,500,000	53,303,984
Otros pasivos	196,888	36,359
2016		
Cuentas por pagar	30,298	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	1,084,416	58,297,596
Otros pasivos	382,716	30,875

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 2017

(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 estado de situación financiera. Para los instrumentos financieros que no están registrados a su valor razonable en el estado de situación financiera, su valor en libros se aproxima a su valor razonable, debido a su naturaleza de corto plazo y bajo riesgo de créditos (en los casos de activos). Estos instrumentos financieros incluyen: el efectivo en banco, cuentas por cobrar, cuentas por pagar proveedores y cuentas con compañías 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 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.

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(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

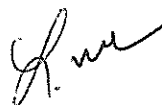
La Compañía está sujeta al impuesto sobre la renta en Panamá. Existe un juicio significativo que se requiere en la determinación de la provisión para impuestos sobre la renta. Cuando el resultado final de estos asuntos fiscales es diferente a los montos registrados inicialmente, dichas diferencias afectarán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

	2017	2016
Clientes	<u>1,732,639</u>	<u>1,643,692</u>

Todas las cuentas por cobrar deben ser cobradas en los próximos dos meses. Al 31 de diciembre de 2017, 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 2017

(Cifras en balboas)

6. Gastos Pagados por Adelantado

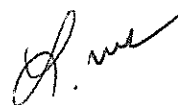
Los gastos pagados por adelantado se detallan de la siguiente manera:

	2017	2016
Impuesto sobre la renta pagado por adelantado	-	93,462
Seguros	<u>173,550</u>	<u>179,272</u>
Total	<u>173,550</u>	<u>272,734</u>

7. Activos Intangibles

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

	2017	2016
Saldo neto al inicio del año	247,339	252,929
Adiciones del año	1,659	-
Amortización del año	<u>(5,590)</u>	<u>(5,590)</u>
Saldo neto al final del año	<u>243,408</u>	<u>247,339</u>
Valor neto en libros		
Costo	276,759	275,100
Amortización acumulada	<u>(33,351)</u>	<u>(27,761)</u>
	<u>243,408</u>	<u>247,339</u>



Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

8. Propiedad, Planta y Equipo, Netos

La propiedad, planta y equipo se detalla a continuación:

	Terrenos	Mobiliario y Equipo	Equipo Rodante	Planta y Equipo	Herramientas y Equipos Menores	Mejoras	Almacén	Total
Saldo neto al 31 de diciembre de 2015 (Auditado)	2,428,366	6,080	28,742	54,622,616	327	479,904	90,458	57,656,493
Adiciones	-	8,199	19,950	54,138	1,900	-	-	84,187
Depreciación	-	(6,120)	(30,688)	(2,162,448)	(564)	(65,890)	(2,481)	(2,268,191)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2016 (Auditado)	2,428,366	8,159	18,004	52,514,306	1,663	414,014	87,977	55,472,489
Adiciones	-	4,386	-	147,624	5,691	-	-	157,701
Disposición de activo fijo	(350,520)	-	-	-	-	-	-	(350,520)
Depreciación	-	(4,535)	(5,034)	(2,171,720)	(1,451)	(65,890)	(2,480)	(2,251,110)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2017 (No auditado)	2,077,846	8,010	12,970	50,490,210	5,903	348,124	85,497	53,028,560
2017								
Costo	2,077,846	184,064	178,440	64,962,352	75,661	658,902	99,240	68,236,505
Depreciación acumulada	-	(176,054)	(165,470)	(14,472,142)	(69,758)	(310,778)	(13,743)	(15,207,945)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2017 (No Auditado)	2,077,846	8,010	12,970	50,490,210	5,903	348,124	85,497	53,028,560
2016								
Costo	2,428,366	179,678	252,210	64,814,728	69,970	658,902	99,240	68,503,094
Depreciación acumulada	-	(171,519)	(234,206)	(12,300,422)	(68,307)	(244,888)	(11,263)	(13,030,605)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2016 (Auditado)	2,428,366	8,159	18,004	52,514,306	1,663	414,014	87,977	55,472,489
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 31 de diciembre de 2015	2,428,366	6,080	28,742	54,622,616	327	479,904	90,458	57,656,493

Al 31 de diciembre de 2017, 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 11).

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

9. Otros Activos

Los otros activos se detallan de la siguiente manera:

	2017	2016
Adelanto a proveedores	76,667	114,915
Adelanto en compras de terrenos	49,000	49,000
Depósito de garantía	37	37
Otros	<u>26,072</u>	<u>25,376</u>
	151,776	189,328
Menos: Porción circulante	<u>125,667</u>	<u>163,915</u>
Porción a largo plazo	<u>26,109</u>	<u>25,413</u>

10. Cuentas por Pagar

Las cuentas por pagar se presentan a continuación:

	2017	2016
Suplidores	37,544	21,071
Intereses por pagar	641,623	7,129
Impuesto sobre la renta por pagar	99,562	-
Otros	<u>8,014</u>	<u>2,098</u>
	<u>786,743</u>	<u>30,298</u>

11. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

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

	2017	2016
Cuentas por Pagar – Compañías Relacionadas:		
Panama Power Holdings, Inc. (accionista)	1,291,267	10,302,401
Panama Power Management Services, S. A.	18,010	27,611
Generadora Río Chico, S. A.	3,476,076	1,940,546
Generadora Alto Valle, S. A.	1,444,332	874,332
Hydro Caisán, S. A.	<u>51,574,299</u>	<u>46,236,852</u>
	57,803,984	59,381,742
Menos: Porción circulante	<u>4,500,000</u>	<u>1,084,146</u>
Porción no circulante	<u>53,303,984</u>	<u>58,297,596</u>

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

11. 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 US\$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. Con fecha 2 de enero de 2018, la Compañía repagó a Hydro Caisán, S. A., la suma de B/1,794,751.

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/. 44,098,060, determinado en base de flujos descontados de caja utilizando una tasa del 5.771% 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 incurrir.

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

11. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas (Continuación)

Transacciones con partes relacionadas

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

	2017	2016
Venta de Energía – Compañías Relacionadas:		
Generadora Alto Valle, S. A.	1,224	2,488
Hydro Caisán, S. A.	6,175	11,567
Generadora Río Chico, S. A.	<u>6</u>	<u>7</u>
	<u>7,405</u>	<u>14,062</u>
Compras de Energía – Compañías Relacionadas:		
Generadora Alto Valle, S. A.	3,064	2,127
Hydro Caisán, S. A.	2,375	1,376
Generadora Río Chico, S. A.	<u>4</u>	<u>6</u>
	<u>5,443</u>	<u>3,509</u>

12. Ingresos

Venta de energía

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

	2017	2016
Venta de energía - contratada	4,527,976	3,931,882
Venta de capacidad - contratada	928,453	880,026
Venta de energía - mercado ocasional	1,561,353	1,784,235
Venta de capacidad - mercado ocasional	1,304	59,478
Servicios auxiliares y otros	<u>303,542</u>	<u>177,214</u>
	7,322,628	6,832,835
Otros ingresos por venta de energía	<u>230</u>	<u>145,869</u>
	<u>7,322,858</u>	<u>6,978,704</u>

Otros ingresos

Otros ingresos se detallan a continuación:

	2017	2016
Otros ingresos	<u>22,114</u>	<u>15,925</u>
	<u>22,114</u>	<u>15,925</u>

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

13. Gastos Operativos

Los gastos operativos se resumen a continuación:

	2017	2016
Depreciación y amortización	2,256,700	2,273,781
Costo de personal	533,932	521,391
Ambiente y regulador	85,454	103,619
Mantenimiento de planta	104,918	175,746
Servicios públicos, alquileres y gastos de oficina	43,470	58,992
Vehículos y transporte	36,569	34,402
Vigilancia	322	672
Honorarios profesionales	10,904	17,374
Honorarios legales	645	2,535
Impuestos generales	107,379	105,226
Fianzas y seguros	251,982	286,769
Pérdida en venta de activo fijo	86,875	-
Ayuda comunitaria	42,467	50,000
Otros	<u>7,102</u>	<u>2,395</u>
	<u>3,568,719</u>	<u>3,632,902</u>

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 2017, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Acerta Compañía de Seguros, 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 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 2017, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Acerta Compañía de Seguros, S. A. por las sumas de B/.559,341 (EDEMET), B/.189,608 (EDECHI) y B/.233,470 (ENSA).

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

14. Compromisos (Continuación)

Litigios

Generadora Pedregalito, S. A. está afectada por el siguiente proceso ordinario: el 10 de mayo de 2016 fue presentado un edicto emplazatorio en el Juzgado Quinto del Circuito Civil en contra de Generadora Pedregalito, S. A., la pretensión inicial del proceso es que se sancione a la Compañía a pagar la suma de B/.90,000 en capital, daños y perjuicios por la supuesta constitución de una servidumbre de uso continuo sobre la finca No.34444, ubicada en la Provincia de Chiriquí, sin contar con el consentimiento de todos sus propietarios actuales. Generadora Pedregalito, S. A. cuenta con documentos debidamente firmados por los demandantes, mediante los cuales autorizan el uso de la servidumbre sobre la finca antes mencionada. A la fecha de emisión de este informe el Juzgado se encuentra pendiente de admitir las pruebas presentadas por Generadora Pedregalito, S. A.

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.

Al 31 de diciembre de 2017, la Compañía realizó la venta de terrenos generando impuesto sobre la renta como resultado de la transacción.

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2017 (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:

	2017	2016
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	<u>529,391</u>	<u>104,816</u>
Impuesto sobre la renta contable a la tasa de 25%	132,348	26,204
Efectos y partidas que afectan el cálculo fiscal del impuesto sobre la renta		
Arrastre de pérdidas	(61,456)	(73,162)
Ingresos por intereses no gravable	(839)	(846)
Gastos no deducibles y otros	1,953	8,852
Depreciación no deducible por uso de crédito fiscal	<u>121,018</u>	<u>121,018</u>
Impuesto sobre la renta fiscal corriente a la tasa del 25%	193,024	82,066
Efectos y partidas no recurrentes que afectan el impuesto sobre la renta del periodo		
Impuesto sobre venta de propiedades	<u>19,629</u>	<u>-</u>
Gasto de impuesto sobre la renta	<u>212,653</u>	<u>82,066</u>
Tasa efectiva	<u>40%</u>	<u>78%</u>

Generadora Pedregalito, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2017 (Cifras en balboas)

15. 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 2015, 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/.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.

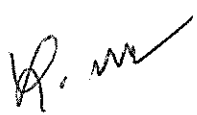
**Informe y Estados Financieros
31 de diciembre de 2017**

R. M.

Generadora Río Chico, S. A.

Índice para los Estados Financieros 31 de diciembre de 2017

	Páginas
Informe de los auditores independientes	1 - 6
Estados Financieros:	
Estado de Situación Financiera	7
Estado de Resultado Integral	8
Estado de Cambios en el Patrimonio	9
Estado de Flujos de Efectivo	10
Notas a los Estados Financieros	11 - 28





Informe de los Auditores Independientes

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

Nuestra opinión

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan de Generadora Río Chico, S. A. (la “Compañía”) presentan razonablemente, en todos sus aspectos materiales la situación financiera de la Compañía al 31 de diciembre de 2017, así como su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Lo que hemos auditado

Los estados financieros de la Compañía comprenden:

- el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017;
- el estado de resultado integral por el año terminado en esa fecha;
- el estado de cambios en el patrimonio por el año terminado en esa fecha;
- el estado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha; y
- las notas a los estados financieros, que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

Base para la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros* de nuestro informe.

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

Independencia

Somos independientes de la Compañía de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código de Ética del IESBA) y los requerimientos de ética que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá. Hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con el Código de Ética del IESBA y los requerimientos de ética de la República de Panamá.



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

Asuntos claves de auditoría

Son asuntos claves de auditoría aquellos que a nuestro juicio profesional, fueron los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros del año actual. Estos asuntos fueron abordados en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros tomados en conjunto y para formarnos nuestra opinión de auditoría al respecto, y no emitimos una opinión separada sobre los mismos.

Recuperación del crédito fiscal por inversión	Forma en la cual nuestra auditoría abordó el asunto
--	--

La estimación de la recuperación del crédito fiscal por inversión es considerada un asunto importante de auditoría ya que requiere de la aplicación de juicios y el uso de supuestos por parte de la Administración de la Compañía.

El valor de recuperación del crédito fiscal por inversión, es particularmente sensible a las expectativas sobre la rentabilidad futura de la Compañía, lo cual a su vez depende de las condiciones hidrológicas de la región. Véase notas 4 y 15 de Estimaciones de Contabilidad e Impuesto Sobre la Renta, respectivamente.

Nuestros procedimientos se centraron en obtener evidencias convincentes sobre estos dos elementos, como sigue:

- Entendimiento, evaluación y prueba del proceso seguido por la Administración de la Compañía para registrar el crédito fiscal por inversión.
- Verificamos la razonabilidad de las proyecciones utilizadas en la evaluación de la recuperabilidad del crédito fiscal por inversión. Los cuales se basaron en el mismo pronóstico utilizado en el modelo de valoración de la plusvalía y, por tanto, fue evaluado en conjunto con los procedimientos descritos para la valuación de la plusvalía.
- Revisamos las resoluciones emitidas por la Dirección General de Ingresos relacionadas al crédito fiscal por inversión.
- Revisamos las divulgaciones con relación al crédito fiscal por inversión incluidas en los estados financieros.



Al Accionista y Junta Directiva de
Generadora Río Chico, S. A.
Página 3

Cumplimiento de obligaciones de los bonos por pagar

El cumplimiento de las obligaciones de los bonos por pagar es considerado un asunto importante de auditoría ya que el cumplimiento de las mismas es necesario para continuar como un negocio en marcha.

La Compañía es garante de la emisión de bonos realizada por Hydro Caisán, S. A., como garante está sujeta a las obligaciones impuestas a Panama Power Holding Inc. y sus Subsidiarias en las cuales debe mantener y cumplir de manera consolidada ciertas razones y obligaciones financieras. Entre las principales razones financieras se encuentran la razón de deuda neta sobre la utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización "EBITDA", tal como lo indica la Nota 6.

Forma en la cual nuestra auditoría abordó el asunto

Nuestros procedimientos incluyeron, entre otros:

- Entendimiento, evaluación y prueba del proceso seguido por la Administración de la Compañía para monitorear el cumplimiento de las obligaciones de los bonos por pagar.
- Verificamos el análisis realizado por la administración del cumplimiento de las obligaciones de los bonos y lo comparamos con los términos y condiciones incluidos al contrato de los bonos por pagar.
- Realizamos el reproceso del cálculo de las razones financieras de acuerdo al contrato de los bonos por pagar y lo comparamos con el cálculo realizado por la administración de la Compañía.
- Revisamos la dispensa obtenida por parte de los tenedores de los bonos por el no cumplimiento dentro del período de cura de todas las obligaciones financieras.
- Verificamos la clasificación de los ítems en el EBITDA.
- Verificamos las divulgaciones incluidas en la Nota 6 de los estados financieros.

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'H. M.', is located in the bottom right corner of the page.



Al Accionista y Junta Directiva de
Generadora Río Chico, S. A.
Página 4

Responsabilidades de la gerencia y de los responsables del gobierno de la Compañía en relación con los estados financieros

La gerencia es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, y del control interno que la gerencia considere necesario para permitir la preparación de los estados financieros libres de errores materiales, debido a fraude o error. En la preparación de los estados financieros, la gerencia es responsable de evaluar la capacidad de la Compañía de continuar como negocio en marcha revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con negocio en marcha y utilizando la base contable de negocio en marcha, a menos que la gerencia tenga la intención de liquidar a la Compañía o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista. Los responsables del gobierno de la Compañía son responsables de la supervisión del proceso de reportes de información financiera de la Compañía.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de errores materiales, debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Una seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, siempre detecte un error material cuando exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, podría razonablemente esperarse que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de errores materiales en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error material debido a fraude es más elevado de aquel que resulte de un error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o anulación del control interno.

A handwritten signature in blue ink, consisting of a stylized initial 'A' followed by a cursive name, located in the bottom right corner of the page.



Al Accionista y Junta Directiva de
Generadora Río Chico, S. A.
Página 5

- Obtenemos un entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Compañía.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y las revelaciones relacionadas efectuadas por la gerencia.
- Concluimos sobre el uso apropiado por la gerencia de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basados en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o condiciones que puedan generar dudas significativas sobre la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha. Si llegamos a la conclusión de que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre las revelaciones correspondientes en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuras pueden ser causa de que La Compañía deje de continuar como un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros representan las transacciones y los hechos subyacentes de un modo que logren una presentación razonable.

Nos comunicamos con los responsables del gobierno de la Compañía en relación con, entre otros asuntos, el alcance planificado y la oportunidad de la auditoría, así como los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

También proporcionamos a los responsables del gobierno de la Compañía una declaración de que hemos cumplido con los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y hemos comunicado todas las relaciones y demás asuntos que puedan razonablemente afectar a nuestra independencia y, cuando sea aplicable, las salvaguardas correspondientes.

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'G. M.', is located in the bottom right corner of the page.



Al Accionista y Junta Directiva de
Generadora Río Chico, S. A.
Página 6

De los asuntos comunicados a los responsables del gobierno de la Compañía, determinamos aquellos asuntos que eran de mayor importancia en la auditoría de los estados financieros del año actual y que por lo tanto, son los asuntos claves de auditoría. Describimos esos asuntos en nuestro informe de auditoría a menos que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban la divulgación pública del asunto, o cuando, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que un asunto no debería ser comunicado en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de dicha comunicación.

El socio encargado de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Edereth Barrios.

PricewaterhouseCoopers

27 de marzo de 2018

Panamá, República de Panamá

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'Edereth Barrios', located in the bottom right corner of the page.

Generadora Río Chico, S. A.

Estado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

	2017	2016
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo	1,564,637	1,179,599
Cuentas por cobrar (Nota 5)	1,097,236	933,727
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas (Nota 6)	4,408,913	2,552,420
Inventario de repuestos y suministros	251,343	201,324
Gastos pagados por adelantado (Nota 8)	95,105	96,857
Crédito fiscal por inversión (Nota 15)	199,690	213,091
Otros activos (Nota 10)	<u>21,332</u>	<u>56,799</u>
Total de activos circulantes	<u>7,638,256</u>	<u>5,233,817</u>
Activos no circulantes		
Propiedad, planta y equipo, neto (Nota 7)	27,833,825	28,948,345
Activos intangibles, neto (Nota 9)	42,490	43,445
Crédito fiscal por inversión (Nota 15)	1,102,118	1,407,112
Otros activos (Nota 10)	<u>5,919</u>	<u>10,336</u>
Total de activos no circulantes	<u>28,984,352</u>	<u>30,409,238</u>
Total de activos	<u><u>36,622,608</u></u>	<u><u>35,643,055</u></u>
Pasivos y Patrimonio		
Pasivos		
Pasivos circulantes		
Cuentas por pagar (Nota 11)	255,974	296,350
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 6)	1,200,000	2,701,486
Ingreso diferido por crédito fiscal en inversión (Nota 15)	199,690	213,091
Otros pasivos	<u>63,839</u>	<u>73,011</u>
Total de pasivos circulantes	<u>1,719,503</u>	<u>3,283,938</u>
Pasivos no circulantes		
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 6)	24,333,666	22,954,902
Ingreso diferido por crédito fiscal en inversión (Nota 15)	1,102,118	1,407,112
Otros pasivos	<u>5,175</u>	<u>517</u>
Total de pasivos no circulantes	<u>25,440,959</u>	<u>24,362,531</u>
Total de pasivos	<u>27,160,462</u>	<u>27,646,469</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	(304,204)	(250,906)
Utilidades no distribuidas	<u>8,761,350</u>	<u>7,242,492</u>
Total de patrimonio	<u>9,462,146</u>	<u>7,996,586</u>
Total de pasivos y patrimonio	<u><u>36,622,608</u></u>	<u><u>35,643,055</u></u>

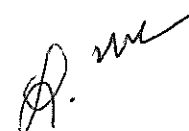
Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros.

Generadora Río Chico, S. A.

Estado de Resultado Integral Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017 (Cifras en balboas)

	2017	2016
Ingresos		
Venta de energía (Notas 6 y 12)	4,446,828	4,216,373
Otros ingresos por venta de energía (Nota 12)	<u>92</u>	<u>109,386</u>
Total de ingresos	<u>4,446,920</u>	<u>4,325,759</u>
Costos de Energía		
Compra de energía y costos asociados (Nota 6)	111,898	106,096
Cargos de transmisión	<u>62,270</u>	<u>80,111</u>
Total de costos de energía	<u>174,168</u>	<u>186,207</u>
Utilidad en Venta de Energía	<u>4,272,752</u>	<u>4,139,552</u>
Ingresos por crédito fiscal y otros (Notas 12 y 15)	<u>364,800</u>	<u>32,414</u>
Gastos Operativos		
Depreciación y amortización (Notas 7, 9 y 13)	1,165,092	1,185,748
Operación y mantenimiento (Nota 13)	276,509	280,224
Generales y administrativos (Nota 13)	<u>506,119</u>	<u>496,943</u>
Total de gastos operativos	<u>1,947,720</u>	<u>1,962,915</u>
Utilidad operativa	<u>2,689,832</u>	<u>2,209,051</u>
Costos Financieros, Neto		
Costos financieros	697,815	699,723
Ingresos financieros	<u>(1,889)</u>	<u>(2,478)</u>
Total de costos financieros, neto	<u>695,926</u>	<u>697,245</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	1,993,906	1,511,806
Impuesto sobre la renta (Nota 15)	<u>(475,048)</u>	<u>(443,734)</u>
Utilidad neta	<u>1,518,858</u>	<u>1,068,072</u>

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

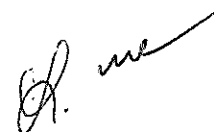


Generadora Río Chico, S. A.

Estado de Cambios en el Patrimonio Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017 (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 2015	5,000	1,000,000	(216,514)	6,174,420	6,962,906
Resultado Integral					
Utilidad neta	-	-	-	1,068,072	1,068,072
Transacciones con el Accionista					
Impuesto complementario	-	-	(34,392)	-	(34,392)
Saldo al 31 de diciembre de 2016	<u>5,000</u>	<u>1,000,000</u>	<u>(250,906)</u>	<u>7,242,492</u>	<u>7,996,586</u>
Resultado Integral					
Utilidad neta	-	-	-	1,518,858	1,518,858
Transacciones con el Accionista					
Impuesto complementario	-	-	(53,298)	-	(53,298)
Saldo al 31 de diciembre de 2017	<u>5,000</u>	<u>1,000,000</u>	<u>(304,204)</u>	<u>8,761,350</u>	<u>9,462,146</u>

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

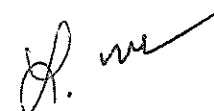


Generadora Río Chico, S. A.

Estado de Flujos de Efectivo Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017 (Cifras en balboas)

	2017	2016
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	1,993,906	1,511,806
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	678,494	680,350
Otros ingresos por crédito fiscal	(364,744)	(32,334)
Depreciación (Nota 7)	1,164,137	1,184,793
Amortización de activo intangible (Nota 9)	955	955
Amortización de costos de financiamiento diferido	17,805	17,805
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Cuentas por cobrar	(163,509)	165,300
Inventario de repuestos y consumibles	(50,019)	(22,841)
Gastos pagados por adelantado	1,754	(271,875)
Otros activos	39,882	(54,514)
Otros pasivos	(4,514)	17,932
Cuentas por pagar	48,849	159,352
Cuentas por cobrar – relacionadas	(1,856,493)	(1,940,546)
Cuentas pagar – compañía relacionadas	(140,527)	(828,850)
Intereses pagados	(513,279)	(680,350)
Impuesto sobre la renta pagado	(364,744)	(32,334)
 Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de operación	 <u>487,953</u>	 <u>(125,351)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Adquisición de propiedad, planta y equipo y efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(49,617)</u>	<u>(231,424)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Impuesto complementario y efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	<u>(53,298)</u>	<u>(34,392)</u>
 Aumento (disminución) neto en el efectivo	 385,038	 (391,167)
 Efectivo al inicio del año	 <u>1,179,599</u>	 <u>1,570,766</u>
 Efectivo al final del año	 <u>1,564,637</u>	 <u>1,179,599</u>

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



Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(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 el 29 de abril de 2011, el cual otorga el derecho para la construcción, instalación, operación y mantenimiento de la central hidroeléctrica 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 el Presidente de la Compañía el 27 de marzo de 2018.

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.

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2017 (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 la 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.

Nuevas normas y enmiendas adoptadas por la Compañía

La Compañía ha aplicado las siguientes normas y enmiendas por primera vez para su período de presentación de informe a partir del 1 de enero de 2017:

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

La adopción de estas enmiendas no tiene ningún impacto en el período actual ni en el período anterior y no se espera que afecte a períodos futuros.

Nuevas normas y enmiendas que no han sido adoptadas

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

- NIIF 9, “Instrumentos Financieros”. Se refiere a la clasificación, medición y reconocimiento de los activos y pasivos financieros e introduce nuevas normas para la contabilidad de cobertura. En julio 2014 el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés) hizo cambios posteriores a las normas de clasificación y medición e introdujo un nuevo modelo de deterioro. Estas últimas enmiendas completan los nuevos estándares de instrumentos financieros. La Compañía está en proceso de culminar la evaluación del impacto total de la NIIF 9, pero considerando la naturaleza de los instrumentos financieros de la Compañía, no se anticipan impactos materiales. Esta norma es efectiva para los períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018.

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2017 (Cifras en balboas)

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

Base de Preparación (continuación)


Nuevas normas y enmiendas que no han sido adoptadas por la Compañía (continuación)

- NIIF 15, “Ingresos de Contratos con Clientes”. La IASB emitió una nueva norma para el reconocimiento de ingresos. Esta reemplazará a la NIC 18, la cual cubre contratos de bienes y servicios y la NIC 11 que cubre contratos de construcción. Esta nueva norma está basada en el principio de que el ingreso es reconocido cuando un cliente obtiene el control de un bien o servicio, así el concepto de control reemplaza el concepto existente de riesgos y beneficios. Esta norma permite la adopción de un enfoque retrospectivo modificado. Bajo este acercamiento las entidades reconocen los ajustes transicionales en utilidades retenidas en la fecha de aplicación inicial sin reestructurar el período comparativo. Sólo tendrán que aplicar las nuevas normas a los contratos que no están completados a la fecha de la aplicación inicial. La Compañía está en proceso de culminar la evaluación del impacto de esta nueva norma, y basados en la naturaleza de los ingresos de la Compañía, no se anticipan impactos materiales. La norma es efectiva para periodos anuales que inicien en, o después del 1 de enero de 2018.
- NIIF 16, “Arrendamientos”. La IASB emitió en enero de 2016, la NIIF 16, que sustituye a la NIC 17 - Arrendamientos. Esta norma introduce cambios significativos en la contabilidad por parte de los arrendatarios en particular. La Compañía aún está en proceso de evaluar el impacto total de la misma. Esta norma es efectiva para los periodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2019 y se permite la adopción anticipada si se aplica igualmente la NIIF 15.

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

Moneda Funcional y de Presentación

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



Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

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

Activos Financieros

Los activos financieros de la Compañía comprenden cuentas por cobrar - clientes y otros, efectivo y equivalentes de efectivo y se clasifican 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.

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.

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

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

Propiedad, Planta y Equipo

La propiedad, planta y equipo están valorados al costo de adquisición menos depreciación acumulada y cualquier ajuste por deterioro. Las erogaciones son capitalizadas solamente cuando aumentan los beneficios económicos del activo. Todas las demás erogaciones se reconocen en el estado de resultado integral 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 resultado integral.

Activos Intangibles

Servidumbre

La servidumbre (derecho de uso) se presenta en el estado de situación financiera, 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 del reporte.

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

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

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 estado 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 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 estado de situación financiera 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.

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

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(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 resultado integral, 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 resultado integral. A la fecha del estado de situación financiera, la Administración evalúa si se requiere realizar algún ajuste sobre la recuperabilidad del activo por el crédito fiscal por inversión.



Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(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 tres compañías de distribución de electricidad que operan en la República de Panamá. Las ventas realizadas a estos clientes representan aproximadamente 78% (2016: 73%) del total de los ingresos y 73% (2016: 69%) 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 2017.

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 Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(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 estado de situación financiera. 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>
2017		
Cuentas por pagar	255,974	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	1,200,000	24,333,666
Otros pasivos	63,839	5,175
2016		
Cuentas por pagar	296,350	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	2,701,486	22,954,902
Otros pasivos	73,011	517

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.

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Valor razonable (continuación)

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 estado de situación financiera. Para los instrumentos financieros que no están registrados a su valor razonable en el estado de situación financiera, su valor en libros se aproxima a su valor razonable, debido a su naturaleza de corto plazo y bajo riesgo de créditos (en los casos de activos). Estos instrumentos financieros incluyen: el efectivo en banco, cuentas por cobrar, cuentas por pagar proveedores y cuentas con compañías 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 31 de diciembre de 2017 (Cifras en balboas)

5. Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar consisten de:

	2017	2016
Clientes	<u>1,097,236</u>	<u>933,727</u>

Todas las cuentas por cobrar deben ser cobradas en los próximos dos meses. Al 31 de diciembre de 2017, no había cuentas por cobrar vencidas ni 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:

	2017	2016
Cuentas por Cobrar – Compañías Relacionadas:		
Hydro Caisán, S. A.	931,672	611,874
Generadora Pedregalito, S. A.	3,476,076	1,940,546
Generadora Alto Valle, S. A.	<u>1,165</u>	<u>-</u>
	4,408,913	2,552,420
Cuentas por Pagar – Compañías Relacionadas:		
Panama Power Holdings, Inc.	15,314,506	15,314,506
Panama Power Management Services, S. A.	3,888	16,530
Hydro Caisán, S. A.	<u>10,215,272</u>	<u>10,325,352</u>
	25,533,666	25,656,388
Menos: Porción circulante	<u>1,200,000</u>	<u>2,701,486</u>
Porción no circulante	<u>24,333,666</u>	<u>22,954,902</u>

El 30 de septiembre de 2014, Hydro Caisán, S. A., 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 US\$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. Con fecha del 2 de enero de 2018, la Compañía repagó a Hydro Caisán, S. A., la suma de B/. 467,331.

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(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 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 Generadora Río Chico, S. A. El valor razonable de dicha deuda es de B/.12,156,248, determinado en base de flujos descontados de caja utilizando una tasa del 5.771% 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 Compañías Relacionadas

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

	2017	2016
Venta de Energía – Compañías Relacionadas:		
Generadora Pedregalito, S. A.	4	6
Generadora Alto Valle, S. A.	921	1,751
Hydro Caisán, S. A.	<u>4,880</u>	<u>8,492</u>
	<u>5,805</u>	<u>10,249</u>
Compras de Energía – Compañías Relacionadas:		
Generadora Pedregalito, S. A.	6	7
Generadora Alto Valle, S. A.	428	2,027
Hydro Caisán, S. A.	<u>888</u>	<u>496</u>
	<u>1,322</u>	<u>2,530</u>

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

7. Propiedad, Planta y Equipo, Neto

La propiedad, planta y equipo se detalla a continuación:

	Terrenos	Mobiliario y Equipo	Software	Equipo Rodante	Planta y Equipo	Herramientas y Equipos Menores	Mejoras	Total
Saldo neto al 31 de diciembre de 2015	1,948,906	26,180	-	16,557	27,820,986	137	88,948	29,901,714
Adiciones	-	195	-	-	229,491	1,738	-	231,424
Depreciación	-	(24,393)	-	(5,519)	(1,142,919)	(197)	(11,765)	(1,184,793)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2016	1,948,906	1,982	-	11,038	26,907,558	1,678	77,183	28,948,345
Adiciones	-	3,040	2,035	-	44,542	-	-	49,617
Depreciación	-	(413)	(170)	(5,519)	(1,145,691)	(579)	(11,765)	(1,164,137)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2017	1,948,906	4,609	1,865	5,519	25,806,409	1,099	65,418	27,833,825
2017								
Costo	1,948,906	187,393	2,035	27,595	32,908,662	20,702	117,649	35,212,942
Depreciación acumulada	-	(182,784)	(170)	(22,076)	(7,102,253)	(19,603)	(52,231)	(7,379,117)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2017	1,948,906	4,609	1,865	5,519	25,806,409	1,099	65,418	27,833,825
2016								
Costo	1,948,906	184,353	-	27,595	32,864,120	20,702	117,649	35,163,325
Depreciación acumulada	-	(182,371)	-	(16,557)	(5,956,562)	(19,024)	(40,466)	(6,214,980)
Saldo neto al 31 de diciembre 2016	1,948,906	1,982	-	11,038	26,907,558	1,678	77,183	28,948,345
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 2015	1,948,906	26,180	-	16,557	27,820,986	137	88,948	29,901,714

Al 31 de diciembre de 2017, la propiedad, planta y equipo se encuentran en garantía de los bonos por pagar emitidos por la compañía relacionada a Hydro Caisán, S. A. (véase Nota 6).

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2017 (Cifras en balboas)

8. Gastos Pagados por Adelantado

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

	2017	2016
Seguros	<u>95,105</u>	<u>96,857</u>

9. Activos Intangibles

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

	2017	2016
Saldo neto al inicio del año	43,445	44,400
Amortización del año	<u>(955)</u>	<u>(955)</u>
Saldo neto al final del año	<u>42,490</u>	<u>43,445</u>
Valor neto en Libros		
Costo	46,631	46,631
Amortización acumulada	<u>(4,141)</u>	<u>(3,186)</u>
	<u>42,490</u>	<u>43,445</u>

10. Otros Activos

Los otros activos se detallan de la siguiente manera:

	2017	2016
Adelanto a proveedores	21,332	56,799
Depósito de garantía	1,000	1,000
Otros	<u>4,919</u>	<u>9,336</u>
	27,251	67,135
Menos: Porción circulante	<u>21,332</u>	<u>56,799</u>
Porción no circulante	<u>5,919</u>	<u>10,336</u>

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2017 (Cifras en balboas)

11. Cuentas por Pagar

Las cuentas por pagar se presentan a continuación:

	2017	2016
Suplidores	16,821	8,198
Intereses por pagar	167,071	1,856
Impuesto sobre la renta por pagar	31,314	285,754
Otros	<u>40,768</u>	<u>542</u>
	<u>255,974</u>	<u>296,350</u>

12. Ingresos

Ingresos por Ventas de Energía

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

	2017	2016
Venta de energía - contratada	2,637,950	2,379,563
Venta de capacidad - contratada	502,737	437,142
Venta de capacidad - mercado ocasional	913	40,998
Venta de energía - mercado ocasional	1,131,857	1,241,844
Servicios auxiliares y otros	<u>173,371</u>	<u>116,826</u>
	4,446,828	4,216,373
Otros ingresos por venta de energía	<u>92</u>	<u>109,386</u>
	<u>4,446,920</u>	<u>4,325,759</u>

Otros ingresos se detallan a continuación:

Ingresos por crédito fiscal	364,744	32,334
Otros ingresos	<u>56</u>	<u>80</u>
	<u>364,800</u>	<u>32,414</u>

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2017 (Cifras en balboas)

13. Gastos Operativos

Los gastos operativos se resumen a continuación:

	2017	2016
Depreciación y amortización	1,165,092	1,185,748
Costo de personal	185,747	196,364
Ambiente y regulador	69,226	47,389
Mantenimiento de planta	60,253	71,534
Servicios públicos, alquileres y gastos de oficina	28,569	32,257
Vehículos y transporte	46,084	46,432
Vigilancia	78,123	76,930
Honorarios profesionales	10,753	15,284
Honorarios legales	650	535
Impuestos generales	137,652	102,541
Fianzas y seguros	138,710	162,600
Ayuda comunitaria	21,234	25,000
Otros	<u>5,627</u>	<u>301</u>
	<u>1,947,720</u>	<u>1,962,915</u>

14. Compromisos

Contratos de Energía

- Contrato de suministro de Potencia y Energía Asociada firmados en julio 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 2015 a 2029. El valor monómico contratado será de B/.0.114 Kwh. Al 31 de diciembre de 2017, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Acerta Compañía de Seguros, 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 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 2017, estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Acerta Compañía de Seguros, S. A. por la suma de B/.344,469 (EDEMET), B/.116,770 (EDECHI) y B/.143,828 (ENSA).

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(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.

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

	2017	2016
Utilidad antes de impuestos sobre la renta	<u>1,993,906</u>	<u>1,511,806</u>
Impuesto sobre la renta contable a la tasa del 25%	498,477	377,952
Efectos y partidas que afectan el cálculo fiscal del impuesto sobre la renta		
Ingresos por intereses no gravable	(472)	(620)
Gastos no deducibles y otros	811	7,067
Ingreso por crédito fiscal no gravable	(91,186)	(8,083)
Depreciación no deducible por uso de crédito fiscal	<u>67,418</u>	<u>67,418</u>
Gasto de impuesto sobre la renta	<u>475,048</u>	<u>443,734</u>
Tasa efectiva	<u>24%</u>	<u>29%</u>

Generadora Río Chico, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2017 (Cifras en balboas)

15. 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.

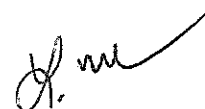
Durante el período 2017 la compañía utilizó B/.364,744 (2016: B/.32,334) del crédito fiscal para el pago del impuesto sobre la renta (Nota 12).

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 período 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.

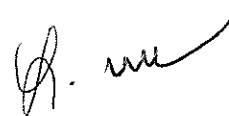
**Informe y Estados Financieros
31 de diciembre de 2017**

A handwritten signature in black ink, located in the bottom right corner of the page. The signature is cursive and appears to be the initials 'A. M.' followed by a long horizontal stroke.

Generadora Alto Valle, S. A.

Índice para los Estados Financieros 31 de diciembre de 2017

	Páginas
Informe de los auditores independientes	1 - 5
Estados Financieros:	
Estado de Situación Financiera	6
Estado de Resultado Integral	7
Estado de Cambios en el Patrimonio	8
Estado de Flujos de Efectivo	9
Notas a los Estados Financieros	10 - 29





Informe de los Auditores Independientes

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

Nuestra opinión

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan de Generadora Alto Valle, S. A. (la "Compañía") presentan razonablemente, en todos sus aspectos materiales la situación financiera de la Compañía al 31 de diciembre de 2017, así como su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Lo que hemos auditado

Los estados financieros de la Compañía comprenden:

- el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017;
- el estado de resultado integral por el año terminado en esa fecha;
- el estado de cambios en el patrimonio por el año terminado en esa fecha;
- el estado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha; y
- las notas a los estados financieros, que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

Base para la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros* de nuestro informe.

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

Independencia

Somos independientes de la Compañía de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código de Ética del IESBA) y con los requerimientos de ética que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá. Hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con el Código de Ética del IESBA y los requerimientos de ética de la República de Panamá.

Asuntos claves de auditoría

Los asuntos claves de auditoría son aquellos que, a nuestro juicio profesional, fueron los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros del año actual. Estos asuntos fueron abordados en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros tomados en su conjunto y para formarnos nuestra opinión de auditoría al respecto, y no emitimos una opinión separada sobre los mismos.



Recuperación del crédito fiscal por inversión Forma en la cual nuestra auditoría abordó el asunto

La estimación de la recuperación del crédito fiscal por inversión es considerada un asunto importante de auditoría ya que requiere de la aplicación de juicios y el uso de supuestos por parte de la administración de la Compañía.

El valor de recuperación del crédito fiscal por inversión, es particularmente sensible a las expectativas sobre la rentabilidad futura de la Compañía, lo cual a su vez depende de las condiciones hidrológicas de la región. Véase notas 4 y 15 de Estimaciones de Contabilidad e Impuesto Sobre la Renta, respectivamente.

Nuestros procedimientos se centraron en obtener evidencias convincentes sobre estos dos elementos, como sigue:

- Entendimiento, evaluación y prueba del proceso seguido por la Administración de la Compañía para registrar el crédito fiscal por inversión.
- Probamos la razonabilidad de las proyecciones utilizadas en la evaluación de la recuperabilidad del crédito fiscal por inversión. Los cuales se basaron en el mismo pronóstico utilizado en el modelo de valoración de la plusvalía y, por tanto, fue evaluado en conjunto con los procedimientos descritos para la valuación de la plusvalía.
- Obtuvimos las resoluciones emitidas por la Dirección General de Ingresos relacionadas al crédito fiscal por inversión.
- Probamos las divulgaciones con relación al crédito fiscal por inversión incluidas en los estados financieros.

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'A. mm', located in the bottom right corner of the page.



Cumplimiento de obligaciones de los bonos por pagar

El cumplimiento de las obligaciones de los bonos por pagar es considerado un asunto importante de auditoría ya que el cumplimiento de las mismas es necesario para continuar como un negocio en marcha.

La Compañía es garante de la emisión de bonos realizada por Hydro Caisán, S. A., tal como lo indica la Nota 11. Como garante está sujeta a las obligaciones impuestas a Panama Power Holdings Inc. y sus Subsidiarias en las cuales debe mantener y cumplir de manera consolidada ciertas razones y obligaciones financieras. Entre las principales razones financieras se encuentran la razón de deuda neta sobre la utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización “EBITDA”.

Forma en la cual nuestra auditoría abordó el asunto

Nuestros procedimientos incluyeron, entre otros:

- Entendimiento, evaluación y pruebas del proceso seguido por la Administración de la Compañía para monitorear el cumplimiento de las obligaciones de los bonos por pagar.
- Comparamos el análisis realizado por la administración del cumplimiento de las obligaciones de los bonos y lo comparamos con los términos y condiciones incluidos al contrato de los bonos por pagar.
- Realizamos el reproceso del cálculo de las razones financieras de acuerdo al contrato de los bonos por pagar y lo comparamos con el cálculo realizado por la administración de la Compañía.
- Obtuvimos la dispensa otorgada por parte de los tenedores de los bonos por el no cumplimiento dentro del periodo de cura de todas las obligaciones financieras.
- Probamos la clasificación de los ítems en el EBITDA.
- Probamos las divulgaciones incluidas en la Nota 11 de los estados financieros.



Al Accionista y Junta Directiva de
Generadora Alto Valle, S. A.
Página 4

Responsabilidades de la Gerencia y de los responsables del gobierno de la Compañía en relación con los estados financieros

La gerencia es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, y del control interno que la gerencia considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores materiales, debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, la gerencia es responsable de evaluar la capacidad de la Compañía de continuar como negocio en marcha revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con negocio en marcha y utilizando la base contable de negocio en marcha, a menos que la gerencia tenga la intención de liquidar al Compañía o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Los responsables del gobierno de la Compañía son responsables de la supervisión del proceso de reportes de información financiera de la Compañía.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de errores materiales, debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Una seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, siempre detecte un error material cuando exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, podría razonablemente esperarse que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de errores materiales en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error material debido a fraude es más elevado de aquel que resulte de un error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o anulación del control interno.
- Obtenemos un entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Compañía.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y las revelaciones relacionadas efectuadas por la gerencia.

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'D. M.', is located in the bottom right corner of the page.



Al Accionista y Junta Directiva de
Generadora Alto Valle, S. A.
Página 5

- Concluimos sobre el uso apropiado por la gerencia de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basados en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o condiciones que puedan generar dudas significativas sobre la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha. Si llegamos a la conclusión de que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre las revelaciones correspondientes en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuras pueden ser causa de que La Compañía deje de continuar como un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados financieros s, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros representan las transacciones y los hechos subyacentes de un modo que logren una presentación razonable.

Nos comunicamos con los responsables del gobierno de la Compañía en relación con, entre otros asuntos, el alcance planificado y la oportunidad de la auditoría, así como los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

También proporcionamos a los responsables del gobierno de la Compañía una declaración de que hemos cumplido con los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y hemos comunicado todas las relaciones y demás asuntos que puedan razonablemente afectar a nuestra independencia y, cuando sea aplicable, las salvaguardas correspondientes.

De los asuntos comunicados a los responsables del gobierno de la Compañía, determinamos aquellos asuntos que eran de mayor importancia en la auditoría de los estados financieros del año actual y que por lo tanto, son los asuntos claves de auditoría. Describimos esos asuntos en nuestro informe de auditoría a menos que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban la divulgación pública del asunto, o cuando, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que un asunto no debería ser comunicado en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de dicha comunicación.

El socio encargado de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Edereth Barrios.

PricewaterhouseCoopers

27 de marzo de 2018
Panamá, República de Panamá

A handwritten signature in blue ink is located in the bottom right corner of the page. The signature appears to be 'E. Barrios'.

Generadora Alto Valle, S. A.

Estado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

	2017	2016
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo	1,820,361	332,918
Cuentas por cobrar (Nota 5)	1,117,674	1,110,162
Cuentas por cobrar - compañía relacionada (Nota 11)	1,445,000	875,000
Inventario de repuestos y suministros	401,051	369,312
Gastos pagados por adelantado (Nota 6)	129,338	190,569
Crédito fiscal por inversión (Nota 15)	71,214	-
Otros activos (Nota 9)	<u>25,828</u>	<u>30,878</u>
Total de activos circulantes	<u>5,010,466</u>	<u>2,908,839</u>
Activos no circulantes		
Propiedad, planta y equipo, neto (Nota 8)	42,174,935	43,857,440
Activos intangibles, neto (Nota 7)	8,216	8,452
Crédito fiscal por inversión (Nota 15)	1,321,975	-
Otros activos (Nota 9)	<u>18,010</u>	<u>14,419</u>
Total de activos no circulantes	<u>43,523,136</u>	<u>43,880,311</u>
Total de activos	<u>48,533,602</u>	<u>46,789,150</u>
Pasivos y Patrimonio		
Pasivos		
Pasivos circulantes		
Cuentas por pagar (Nota 10)	550,280	32,178
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 11)	2,800,000	1,052,135
Ingreso diferido por crédito fiscal en inversión (Nota 15)	71,214	-
Otros pasivos	<u>130,958</u>	<u>105,194</u>
Total de pasivos circulantes	<u>3,552,452</u>	<u>1,189,507</u>
Pasivos no circulantes		
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 11)	42,457,332	45,381,175
Ingreso diferido por crédito fiscal en inversión (Nota 15)	1,321,975	-
Otros pasivos	<u>15,139</u>	<u>11,447</u>
Total de pasivos no circulantes	<u>43,794,446</u>	<u>45,392,622</u>
Total de pasivos	<u>47,346,898</u>	<u>46,582,129</u>
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	(44,595)	(29,071)
Déficit acumulado	<u>(120,701)</u>	<u>(1,115,908)</u>
Total de patrimonio	<u>1,186,704</u>	<u>207,021</u>
Total de pasivos y patrimonio	<u>48,533,602</u>	<u>46,789,150</u>

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

Generadora Alto Valle, S. A.

Estado de Resultado Integral Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017 (Cifras en balboas)

	2017	2016
Ingresos		
Venta de energía (Notas 11 y 12)	5,873,206	5,181,509
Otros ingresos por venta de energía (Nota 12)	<u>126</u>	<u>111,591</u>
Total de ingresos	<u>5,873,332</u>	<u>5,293,100</u>
Costo de Energía		
Compras de energía y costos asociados (Nota 11)	257,898	432,222
Cargo de transmisión	<u>90,413</u>	<u>95,592</u>
Total de costos de energía	<u>348,311</u>	<u>527,814</u>
Utilidad en venta de energía	<u>5,525,021</u>	<u>4,765,286</u>
Ingresos por crédito fiscal y otros (Nota 12)	<u>211,894</u>	<u>-</u>
Gastos Operativos		
Depreciación y amortización (Notas 7, 8 y 13)	1,634,999	1,649,742
Operación y mantenimiento (Nota 13)	427,348	439,763
Generales y administrativos (Nota 13)	553,946	571,031
Otras pérdidas netas (Nota 13)	<u>95,000</u>	<u>-</u>
Total de gastos operativos	<u>2,711,293</u>	<u>2,660,536</u>
Utilidad operativa	3,025,622	2,104,750
Costos Financieros, Neto		
Costos financieros	1,700,441	1,704,921
Ingresos financieros	<u>(2,570)</u>	<u>(2,066)</u>
Total de costos financieros, neto	<u>1,697,871</u>	<u>1,702,855</u>
Utilidad antes del impuestos sobre la renta	<u>1,327,751</u>	<u>401,895</u>
Impuesto sobre la renta (Nota 15)	<u>(332,544)</u>	<u>(54,554)</u>
Utilidad neta	<u>995,207</u>	<u>347,341</u>

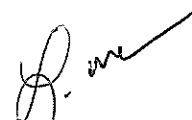
Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros.

Generadora Alto Valle, S. A.

Estado de Cambios en el Patrimonio Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017 (Cifras en balboas)

	<u>Acciones Comunes</u>	<u>Capital Adicional Pagado</u>	<u>Impuesto Complementario</u>	<u>(Déficit Acumulado)</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2015	352,000	1,000,000	(29,023)	(1,463,249)	(140,272)
Resultado Integral					
Utilidad neta	-	-	-	347,341	347,341
Transacciones con el Accionista					
Impuesto complementario	-	-	(48)	-	(48)
Saldo al 31 de diciembre de 2016	352,000	1,000,000	(29,071)	(1,115,908)	207,021
Resultado Integral					
Utilidad neta	-	-	-	995,207	995,207
Transacciones con el Accionista					
Impuesto complementario	-	-	(15,524)	-	(15,524)
Saldo al 31 de diciembre de 2017	<u>352,000</u>	<u>1,000,000</u>	<u>(44,595)</u>	<u>(120,701)</u>	<u>1,186,704</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 2017 (Cifras en balboas)

	2017	2016
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	1,327,751	401,895
Ajustes para conciliar la utilidad antes del impuesto sobre la renta con el efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de operación:		
Depreciación (Nota 11)	1,634,763	1,649,506
Amortización de intangibles (Nota 7)	236	236
Amortización de costo de financiamiento diferido	107,992	107,992
Gasto de intereses	1,590,729	1,595,312
Pérdida producto de la disposición de activo fijo (Nota 8)	95,000	-
Otros ingresos por crédito fiscal	(210,294)	-
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Cuentas por cobrar	(7,512)	107,747
Gastos pagados por adelantado	45,307	14,721
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	(570,000)	(775,000)
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	(1,283,971)	(2,353,889)
Inventario de repuestos y consumibles	(31,739)	5,773
Otros activos	1,459	(27,291)
Cuentas por pagar	23,900	(46,086)
Otros pasivos	29,457	29,393
Intereses pagados	(1,202,853)	(1,595,312)
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de operación	<u>1,550,225</u>	<u>(885,003)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Adquisición de propiedad, planta y equipo y efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(47,258)</u>	<u>(18,237)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Impuesto complementario y efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	<u>(15,524)</u>	<u>(48)</u>
Aumento (disminución) neto en el efectivo	1,487,443	(903,288)
Efectivo al inicio del año	<u>332,918</u>	<u>1,236,206</u>
Efectivo al final del año	<u>1,820,361</u>	<u>332,918</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 2017

(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 el 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 el Presidente de la Compañía el 27 de marzo de 2018.

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.

Generadora Alto Valle, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2017 (Cifras en balboas)

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

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 la 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.

Nuevas normas y enmiendas adoptadas por la Compañía

La Compañía ha aplicado las siguientes normas y enmiendas por primera vez para su período de presentación de informe a partir del 1 de enero de 2017:

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

La adopción de estas enmiendas no tiene ningún impacto en el período actual ni en el período anterior y no se espera que afecte a períodos futuros

Nuevas normas y enmiendas que no han sido adoptadas

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

- NIIF 9, "Instrumentos Financieros". Se refiere a la clasificación, medición y reconocimiento de los activos y pasivos financieros e introduce nuevas normas para la contabilidad de cobertura. En julio 2014 el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés) hizo cambios posteriores a las normas de clasificación y medición e introdujo un nuevo modelo de deterioro. Estas últimas enmiendas completan los nuevos estándares de instrumentos financieros. La Compañía está en proceso de culminar la evaluación del impacto total de la NIIF 9, pero considerando la naturaleza de los instrumentos financieros de la Compañía, no se anticipan impactos materiales. Esta norma es efectiva para los períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018.

Generadora Alto Valle, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2017 (Cifras en balboas)

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

Base de Preparación (continuación)

Nuevas normas y enmiendas que no han sido adoptadas (continuación)

- NIIF 15, “Ingresos de Contratos con Clientes”. La IASB emitió una nueva norma para el reconocimiento de ingresos. Esta reemplazará a la NIC 18, la cual cubre contratos de bienes y servicios y la NIC 11 que cubre contratos de construcción. Esta nueva norma está basada en el principio de que el ingreso es reconocido cuando un cliente obtiene el control de un bien o servicio, así el concepto de control reemplaza el concepto existente de riesgos y beneficios. Esta norma permite la adopción de un enfoque retrospectivo modificado. Bajo este acercamiento las entidades reconocen los ajustes transicionales en utilidades retenidas en la fecha de aplicación inicial sin reestructurar el período comparativo. Sólo tendrán que aplicar las nuevas normas a los contratos que no están completados a la fecha de la aplicación inicial. La Compañía está en proceso de culminar la evaluación del impacto de esta nueva norma, y basados en la naturaleza de los ingresos de la Compañía, no se anticipan impactos materiales. La norma es efectiva para periodos anuales que inicien en, o después del 1 de enero de 2018.
- NIIF 16, “Arrendamientos”. La IASB emitido en enero de 2016, la NIIF 16, que sustituye a la NIC 17 - Arrendamientos. Esta norma introduce cambios significativos en la contabilidad por parte de los arrendatarios en particular. La Compañía aún está en proceso de evaluar el impacto total de la misma. Esta norma es efectiva para los períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2019 y se permite la adopción anticipada si se aplica igualmente la NIIF 15.

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

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.



Generadora Alto Valle, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2017 (Cifras en balboas)

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

Activos Financieros

Los activos financieros de la Compañía comprenden cuentas por cobrar - clientes y otros, efectivo y equivalentes de efectivo y se clasifican 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.

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 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 resultado integral en la medida que se incurren.

Generadora Alto Valle, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

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

Propiedad, Planta y Equipo (continuación)

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 10 años
Equipo rodante	3 a 5 años
Equipos menores	3 a 5 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 resultado integral.

Activos Intangibles

Servidumbre

La servidumbre (derecho de uso) se presenta en el estado de situación financiera, 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 del reporte.

Generadora Alto Valle, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2017 (Cifras en balboas)

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

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 estado 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 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 estado de situación financiera y que se esperan aplicar cuando el correspondiente activo por impuesto diferido se realice o el pasivo por impuesto diferido se liquide.

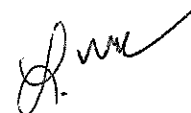
Los activos por impuestos diferidos se reconocen únicamente en la medida en que sea probable que futuras ganancias fiscales estén disponibles para que las diferencias temporarias puedan ser utilizadas.

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.

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



Generadora Alto Valle, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2017 (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 resultado integral, 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 resultado integral. A la fecha del estado de situación financiera, la Administración evalúa si se requiere realizar algún ajuste sobre la recuperabilidad del activo por el crédito fiscal por inversión.

Generadora Alto Valle, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(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 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.

En relación a las cuentas por cobrar, la Compañía tiene una concentración de sus ventas y cuentas por cobrar con tres de las compañías de distribución de electricidad que operan en la República de Panamá. Las ventas realizadas a estos clientes representan aproximadamente 77% (2016: 68%) del total de los ingresos y 77% (2016: 76%) 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 2017.

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 Alto Valle, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2017 (Cifras en balboas)

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

Riesgo de Liquidez

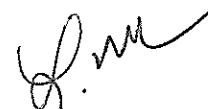
La siguiente tabla analiza los pasivos financieros de la Compañía por fecha de vencimiento. Dicho análisis se muestra a la fecha de vencimiento contractual y son flujos de efectivo sin descontar al valor presente del estado de situación financiera. Los saldos con vencimientos de menos de un año son iguales 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>
2017		
Cuentas por pagar	550,280	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	2,800,000	42,457,332
Otros pasivos	130,958	15,139
2016		
Cuentas por pagar	32,178	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	1,052,135	45,381,175
Otros pasivos	105,194	11,447

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.



Generadora Alto Valle, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

3. Administración del Riesgo Financiero e Instrumentos 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 estado de situación financiera. Para los instrumentos financieros que no están registrados a su valor razonable en el estado de situación financiera, su valor en libros se aproxima a su valor razonable, debido a su naturaleza de corto plazo y bajo riesgo de 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

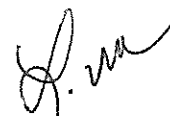
Las estimaciones y juicios son continuamente evaluados y están basados en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se creen sean razonables bajo las circunstancias.

Estimaciones e hipótesis contables 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 Alto Valle, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

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

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:

	2017	2016
Clientes	<u>1,117,674</u>	<u>1,110,162</u>

Todas las cuentas por cobrar deben ser cobradas en los próximos dos meses. Al 31 de diciembre de 2017, no había cuentas por cobrar vencidas y deterioradas, por lo cual no se ha registrado ninguna provisión para cuentas incobrables.

6. Gastos Pagados por Adelantado

Los gastos pagados por adelantado se detallan a continuación:

	2017	2016
Impuesto sobre la renta pagado por adelantado	-	61,729
Seguros	<u>129,338</u>	<u>128,840</u>
	<u>129,338</u>	<u>190,569</u>

Generadora Alto Valle, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

7. Activos Intangibles

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

	2017	2016
Saldo neto al inicio del año	8,452	8,688
Amortización del año	<u>(236)</u>	<u>(236)</u>
Saldo neto al final del año	<u>8,216</u>	<u>8,452</u>
Valor neto en libros		
Costo	9,456	9,456
Amortización acumulada	<u>(1,240)</u>	<u>(1,004)</u>
	<u>8,216</u>	<u>8,452</u>

Generadora Alto Valle, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

8. Propiedad, Planta y Equipo, Neto

La propiedad, planta y equipo se detalla a continuación:

	Terrenos	Mobiliario y Equipo	Herramienta y Equipo Menores	Equipo Rodante	Planta y Equipo	Total
Saldo neto al 31 de diciembre de 2015	3,362,812	172,871	10,496	6,374	41,936,156	45,488,709
Adiciones	-	3,337	2,900	-	12,000	18,237
Depreciación	-	(29,286)	(5,049)	(5,461)	(1,609,710)	(1,649,506)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2016	3,362,812	146,922	8,347	913	40,338,446	43,857,440
Adiciones	-	7,825	-	-	39,434	47,258
Disposición de activo fijo	(95,000)	-	-	-	-	(95,000)
Depreciación	-	(17,297)	(4,872)	(913)	(1,611,682)	(1,634,763)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2017	3,267,812	137,450	3,475	-	38,766,198	42,174,935
2017						
Costo	3,267,812	272,404	23,784	58,870	47,077,988	50,700,858
Depreciación acumulada	-	(134,954)	(20,309)	(58,870)	(8,311,790)	(8,525,923)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2017	3,267,812	137,450	3,475	-	38,766,198	42,174,935
2016						
Costo	3,362,812	264,579	23,784	58,870	47,038,554	50,748,599
Depreciación acumulada	-	(117,657)	(15,437)	(57,957)	(6,700,108)	(6,891,159)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2016	3,362,812	146,922	8,347	913	40,338,446	43,857,440
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	3,362,812	172,871	10,496	6,374	41,936,156	45,488,709

Al 31 de diciembre de 2017 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 11).

Generadora Alto Valle, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2017 (Cifras en balboas)

9. Otros Activos

Los otros activos se detallan a continuación:

	2017	2016
Adelanto a proveedores	14,382	30,878
Adelanto en compra de terreno	11,446	-
Otros	<u>18,010</u>	<u>14,419</u>
	43,838	45,297
Menos: Porción circulante	<u>25,828</u>	<u>30,878</u>
Porción a largo plazo	<u>18,010</u>	<u>14,419</u>

10. Cuentas por Pagar

Las cuentas por pagar se presentan a continuación:

	2017	2016
Suplidores	42,335	26,145
Intereses sobre préstamos por pagar	392,234	4,358
Impuesto sobre la renta por pagar	106,326	-
Otros	<u>9,385</u>	<u>1,675</u>
	<u>550,280</u>	<u>32,178</u>

Generadora Alto Valle, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2017 (Cifras en balboas)

11. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

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

	2017	2016
Cuenta por Cobrar - Compañías Relacionadas:		
Generadora Pedregalito, S. A.	<u>1,445,000</u>	<u>875,000</u>
Cuentas por Pagar - Compañías Relacionadas:		
Panama Power Holdings, Inc. (accionista)	20,018,088	22,109,378
Panama Power Management Services, S. A.	12,969	21,522
Generadora Pedregalito, S. A.	668	668
Generadora Río Chico, S. A.	1,165	-
Hydro Caisán, S. A.	<u>25,224,442</u>	<u>24,301,742</u>
	45,257,332	46,433,310
Menos: Porción circulante	<u>2,800,000</u>	<u>1,052,135</u>
Porción no circulante	<u>42,457,332</u>	<u>45,381,175</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. Con fecha 2 de enero de 2018, la Compañía repagó a Hydro Caisán, S. A., la suma de B/.1,097,159.

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 2017 (Cifras en balboas)

11. 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/.23,157,212 determinado en base de flujos descontados de caja utilizando una tasa del 5.771% 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:

	2017	2016
Venta de Energía - Compañías Relacionadas:		
Generadora Pedregalito, S. A.	3,064	2,127
Hydro Caisán, S. A.	6,504	11,044
Generadora Río Chico, S. A.	<u>428</u>	<u>2,027</u>
	<u>9,996</u>	<u>15,198</u>
Compras de Energía - Compañías Relacionadas:		
Generadora Pedregalito, S. A.	1,224	2,488
Hydro Caisán, S. A.	3,648	2,910
Generadora Río Chico, S. A.	<u>921</u>	<u>1,751</u>
	<u>5,793</u>	<u>7,149</u>

Generadora Alto Valle, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2017 (Cifras en balboas)

12. Ingresos

Ingresos por Venta de Energía

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

	2017	2016
Venta de energía - contratada	3,423,920	3,211,710
Venta de capacidad - contratada	761,215	653,358
Venta de capacidad - mercado ocasional	11,541	40,580
Venta de energía - mercado ocasional	1,458,916	1,158,184
Servicios auxiliares y otros	<u>217,614</u>	<u>117,677</u>
	5,873,206	5,181,509
Otros ingresos por venta de energía	<u>126</u>	<u>111,591</u>
	<u>5,873,332</u>	<u>5,293,100</u>
Otros ingresos se detallan a continuación:		
Ingresos por crédito fiscal	210,294	-
Otros	<u>1,600</u>	<u>-</u>
	<u>211,894</u>	<u>-</u>

13. Gastos Operativos y Administrativos

Los gastos operativos y administrativos se resumen a continuación:

	2017	2016
Depreciación y amortización	1,634,999	1,649,742
Costo de personal	374,286	365,190
Ambiente y regulador	71,193	56,274
Mantenimiento de planta	52,636	82,030
Servicios públicos, alquileres y gastos de oficina	49,593	55,611
Vehículos y transporte	39,804	41,432
Vigilancia	71	29,607
Honorarios profesionales	11,295	14,900
Honorarios legales	835	702
Impuestos generales	127,299	115,097
Fianzas y seguros	187,928	219,281
Ayuda comunitaria	21,235	25,000
Pérdida en disposición de activo fijo	95,000	-
Otros	<u>45,119</u>	<u>5,670</u>
	<u>2,711,293</u>	<u>2,660,536</u>

Generadora Alto Valle, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

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 2017 estos contratos estaban respaldados por fianzas de cumplimiento emitidas por Acerta Compañía de Seguros, 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 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 2017, estos contratos estaban respaldados por fianza de cumplimiento emitida por Acerta Compañía de Seguros, S. A., por las sumas de B/.458,162 (EDEMET), B/.155,312 (EDECHI) y B/.170,840 (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 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 2017, la Compañía reconsideró la presentación del trámite para la no aplicación de CAIR, resultando una diferencia en el gasto del impuesto sobre la renta del período fiscal 2016.

Generadora Alto Valle, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2017 (Cifras en balboas)

15. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

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

	2017	2016
Utilidad antes de impuestos sobre la renta	<u>1,327,751</u>	<u>401,895</u>
Impuesto sobre la renta contable a la tasa del 25%	331,938	100,474
Efectos y partidas que afectan el cálculo fiscal del impuesto sobre la renta		
Arrastre de pérdidas	(76,065)	(54,554)
Ingresos por intereses no gravable	(643)	(517)
Gastos no deducibles y otros	16,977	9,151
Ingreso por crédito fiscal no gravable	(52,573)	-
Depreciación no deducible por uso de crédito fiscal	<u>91,291</u>	<u>-</u>
Impuesto sobre la renta fiscal corriente a la tasa del 25%	310,925	54,554
Efectos y partidas no recurrentes que afectan el impuesto sobre la renta del período		
Ajuste de impuesto sobre la renta de períodos anteriores	7,243	-
Impuesto sobre la renta por presentación de rectificativas (2014 a 2016)	<u>14,376</u>	<u>-</u>
Total de efectos y partidas no recurrentes	<u>21,619</u>	<u>-</u>
Gasto de impuesto sobre la renta	<u>332,544</u>	<u>54,554</u>
Tasa efectiva	<u>25%</u>	<u>14%</u>
Tasa efectiva excluyendo efectos y partidas no recurrentes	<u>23%</u>	<u>14%</u>

Generadora Alto Valle, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

15. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

Crédito Fiscal por Inversión Directa

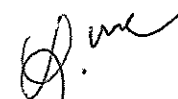
De acuerdo a la Ley No.45 de 2004, que “Establece un régimen de incentivos para el fomento de sistemas de generación hidroeléctrica y de otras fuentes nuevas, renovables y limpias, y dicta otras disposiciones”, las compañías dedicadas a las actividades de generación en los términos expuestos en la Ley,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

Durante el período 2017 la compañía utilizó B/.210,294 (2016: B/.0) del crédito fiscal para el pago del impuesto sobre la renta (Nota 12).

Mediante Resolución No.201-1999 del 27 de abril de 2017, notificada a la Compañía el 31 de mayo de 2017, la Dirección General de Ingresos otorgó la autorización para el reconocimiento de estos incentivos fiscales por un monto de B/.11,644,308, correspondiente al 25% de la inversión directa realizada en el Proyecto Hidroeléctrico Cochea. 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 (2 de enero de 2013) 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 del crédito fiscal mediante la presentación de declaración de renta rectificativa para los períodos fiscales 2014, 2015 y 2016 y registró 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.



PPH Financing Services, S. A.

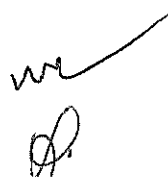
**Informe y Estados Financieros
31 de diciembre de 2017**

Handwritten signature or initials in the bottom right corner of the page.

PPH Financing Services, S. A.

Índice para los Estados Financieros 31 de diciembre de 2017

	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 3
Estados Financieros:	
Estado de Situación Financiera	4
Estado de Resultado Integral	5
Estado de Cambios en el Patrimonio	6
Estado de Flujos de Efectivo	7
Notas a los Estados Financieros	8 - 15





Informe de los Auditores Independientes

Al Accionista y Junta Directiva de
PPH Financing Services, S. A.

Nuestra opinión

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan de PPH Financing Services, S. A. (la "Compañía") presentan razonablemente, en todos sus aspectos materiales la situación financiera de la Compañía al 31 de diciembre de 2017, así como su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Lo que hemos auditado

Los estados financieros de la Compañía comprenden:

- el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017;
- el estado de resultado integral por el año terminado en esa fecha;
- el estado de cambios en el patrimonio por el año terminado en esa fecha;
- el estado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha; y
- las notas a los estados financieros, que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

Base para la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros* de nuestro informe.

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

Independencia

Somos independientes de la Compañía de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código de Ética del IESBA) y con los requerimientos de ética que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá. Hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con el Código de Ética del IESBA y los requerimientos de ética de la República de Panamá.

Asuntos claves de auditoría

Hemos determinado que no hay asuntos claves de auditoría que comunicar en nuestro informe.



Al Accionista y Junta Directiva de
PPH Financing Services, S. A.
Página 2

Énfasis de Asunto

Llamamos la atención a la Nota 5 a los estados financieros, la cual divulga que la Compañía mantiene saldos y transacciones importantes con compañías relacionadas. Nuestra opinión de auditoría no es modificada con relación a este asunto.

Otros asuntos

Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2016 no han sido auditados ni revisados.

Responsabilidades de la Gerencia y de los responsables del gobierno de la Compañía en relación con los estados financieros

La gerencia es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, y del control interno que la gerencia considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores materiales, debido a fraude o error. En la preparación de los estados financieros, la gerencia es responsable de evaluar la capacidad de la Compañía de continuar como negocio en marcha revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con negocio en marcha y utilizando la base contable de negocio en marcha, a menos que la gerencia tenga la intención de liquidar al Compañía o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista. Los responsables del gobierno de la Compañía son responsables de la supervisión del proceso de reportes de información financiera de la Compañía.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de errores materiales, debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Una seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, siempre detecte un error material cuando exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, podría razonablemente esperarse que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de errores materiales en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error material debido a fraude es más elevado de aquel que resulte de un error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o anulación del control interno.
- Obtenemos un entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Compañía.

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'H. M.', is located in the bottom right corner of the page.



Al Accionista y Junta Directiva de
PPH Financing Services, S. A.
Página 3

- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y las revelaciones relacionadas efectuadas por la gerencia.
- Concluimos sobre el uso apropiado por la gerencia de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basados en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o condiciones que puedan generar dudas significativas sobre la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha. Si llegamos a la conclusión de que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre las revelaciones correspondientes en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuras pueden ser causa de que La Compañía deje de continuar como un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados financieros s, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros representan las transacciones y los hechos subyacentes de un modo que logren una presentación razonable.

Nos comunicamos con los responsables del gobierno de la Compañía en relación con, entre otros asuntos, el alcance planificado y la oportunidad de la auditoría, así como los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

También proporcionamos a los responsables del gobierno de la Compañía una declaración de que hemos cumplido con los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y hemos comunicado todas las relaciones y demás asuntos que puedan razonablemente afectar a nuestra independencia y, cuando sea aplicable, las salvaguardas correspondientes.

De los asuntos comunicados a los responsables del gobierno de la Compañía, determinamos aquellos asuntos que eran de mayor importancia en la auditoría de los estados financieros del año actual y que por lo tanto, son los asuntos claves de auditoría. Describimos esos asuntos en nuestro informe de auditoría a menos que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban la divulgación pública del asunto, o cuando, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que un asunto no debería ser comunicado en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de dicha comunicación.

El socio encargado de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Edereth Barrios.

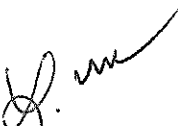
PricewaterhouseCoopers
27 de marzo de 2018
Panamá, República de Panamá

PPH Financing Services, S. A.

Estado de Situación Financiera
31 de diciembre de 2017
(Cifras en balboas)

	2017 (Auditado)	2016 (No Auditado)
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo (Nota 4)	1,000	-
Cuentas por cobrar - compañía relacionada (Nota 5)	<u>7,282</u>	<u>8,630</u>
Total de activos	<u><u>8,282</u></u>	<u><u>8,630</u></u>
 Patrimonio		
Acciones comunes sin valor nominal, autorizadas: 10,000 acciones, emitidas y en circulación con valor de B/.1	10,000	10,000
Déficit acumulado	<u>(1,718)</u>	<u>(1,370)</u>
Total de patrimonio	<u><u>8,282</u></u>	<u><u>8,630</u></u>

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

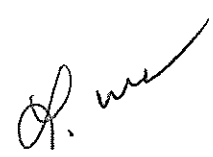


PPH Financing Services, S. A.

Estado de Resultado Integral
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017
(Cifras en balboas)

	2017 (Auditado)	2016 (No Auditado)
Gastos Operativos		
Generales y administrativos (Nota 6)	<u>348</u>	<u>1,370</u>
Pérdida neta	<u><u>348</u></u>	<u><u>1,370</u></u>

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

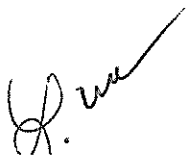


PPH Financing Services, S. A.

Estado de Cambios en el Patrimonio Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017 (Cifras en balboas)

	<u>Acciones Comunes</u>	<u>Déficit Acumulado</u>	<u>Total</u>
Saldo al 15 de marzo de 2016 <i>(No Auditado)</i>	-	-	-
Transacciones con el Accionista			
Emisión de acciones comunes	10,000	-	10,000
Resultado Integral			
Pérdida neta	<u>-</u>	<u>(1,370)</u>	<u>(1,370)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2016 <i>(No Auditado)</i>	10,000	(1,370)	8,630
Resultado Integral			
Pérdida neta	<u>-</u>	<u>(348)</u>	<u>(348)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2017 <i>(Auditado)</i>	<u>10,000</u>	<u>(1,718)</u>	<u>8,282</u>

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

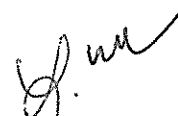


PPH Financing Services, S. A.

Estado de Flujos de Efectivo
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017
(Cifras en balboas)

	2017 (Auditado)	2016 (No Auditado)
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Pérdida neta	(348)	(1,370)
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	<u>1,348</u>	<u>(8,630)</u>
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de operación	<u>1,000</u>	<u>(10,000)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Producto de la emisión de acciones comunes y efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento	<u>-</u>	<u>10,000</u>
Aumento neto en el efectivo	1,000	-
Efectivo al inicio del año	<u>-</u>	<u>-</u>
Efectivo al final del año	<u><u>1,000</u></u>	<u><u>-</u></u>

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



PPH Financing Services, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

1. Información General

PPH Financing Services, S. A. (la "Compañía") fue constituida el 15 de marzo de 2016, mediante Escritura Pública No.5084 de acuerdo con las leyes de la República de Panamá. Su principal actividad es brindar servicios financieros y de administración para el Grupo Panama Power Holdings, Inc. La Compañía inició operaciones en marzo de 2016, y es una subsidiaria 100% poseída por Panama Power Holdings, Inc.

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 el Presidente de la Compañía el 27 de marzo de 2018.

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 las 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.

Nuevas normas y enmiendas adoptadas por la Compañía

La Compañía ha aplicado las siguientes normas y enmiendas por primera vez para su período de presentación de informe a partir del 1 de enero de 2017:

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

La adopción de estas enmiendas no tiene ningún impacto en el período actual ni en el período anterior y no se espera que afecte a períodos futuros.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

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

Base de Preparación (continuación)

Nuevas normas y enmiendas que no han sido adoptadas

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

- NIIF 9, “Instrumentos Financieros”. Se refiere a la clasificación, medición y reconocimiento de los activos y pasivos financieros e introduce nuevas normas para la contabilidad de cobertura. En julio 2014 el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en Inglés) hizo cambios posteriores a las normas de clasificación y medición e introdujo un nuevo modelo de deterioro. Estas últimas enmiendas completan los nuevos estándares de instrumentos financieros. La Compañía está en proceso de culminar la evaluación del impacto total de la NIIF 9, pero considerando la naturaleza de los instrumentos financieros de la Compañía, no se anticipan impactos materiales. Esta norma es efectiva para los períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018.
- NIIF 15, “Ingresos de Contratos con Clientes”. La IASB emitió una nueva norma para el reconocimiento de ingresos. Esta reemplazará a la NIC 18, la cual cubre contratos de bienes y servicios y la NIC 11 que cubre contratos de construcción. Esta nueva norma está basada en el principio de que el ingreso es reconocido cuando un cliente obtiene el control de un bien o servicio, así el concepto de control reemplaza el concepto existente de riesgos y beneficios. Esta norma permite la adopción de un enfoque retrospectivo modificado. Bajo este acercamiento las entidades reconocen los ajustes transicionales en utilidades retenidas en la fecha de aplicación inicial sin reestructurar el período comparativo. Sólo tendrán que aplicar las nuevas normas a los contratos que no están completados a la fecha de la aplicación inicial. La Compañía está en proceso de culminar la evaluación del impacto de esta nueva norma, y basados en la naturaleza de los ingresos de la Compañía no se anticipan impactos materiales. La norma es efectiva para periodos anuales que inicien en, o después del 1 de enero de 2018.
- NIIF 16, “Arrendamientos”. La IASB emitido en enero de 2016, la NIIF 16, que sustituye a la NIC 17 - Arrendamientos. Esta norma introduce cambios significativos en la contabilidad por parte de los arrendatarios en particular. La Compañía aún está en proceso de evaluar el impacto total de la misma. Esta norma es efectiva para los períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2019 y se permite la adopción anticipada si se aplica igualmente la NIIF 15.

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

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(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

Los activos financieros del Grupo comprenden cuentas por cobrar - clientes y otros, efectivo y equivalentes de efectivo y se clasifican 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.

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 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.

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.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

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

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 estado 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 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.

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.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(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 sea significativa. El riesgo de crédito surge de las cuentas por cobrar.

Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo que la Compañía no sea capaz de cumplir con sus obligaciones.

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. Al cierre de diciembre de 2017 la Compañía no mantiene cuentas por pagar con compañías relacionadas.

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 2017

(Cifras en balboas)

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

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Valor Razonable (continuación)

La Compañía no mantiene activos y pasivos registrados a valor razonable en el estado de situación financiera. Para los instrumentos financieros que no están registrados a su valor razonable en el estado de situación financiera, su valor en libros se aproxima a su valor razonable, debido a su naturaleza de corto plazo y bajo riesgo de créditos (en los casos de activos). Estos instrumentos financieros incluyen principalmente cuentas con compañías 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 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:

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.

PPH Financing Services, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

5. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

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

	2017 (Auditado)	2016 (No Auditado)
Cuenta por Cobrar		
Panama Power Holdings, Inc. (accionista)	<u>7,282</u>	<u>8,630</u>

Otras Transacciones

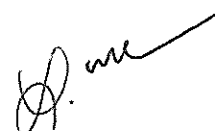
Mediante Resoluciones No. SMV-409-17 y No. SMV-408-17 del 28 de julio de 2017, la Superintendencia del Mercado de Valores aprobó la modificación a los términos y condiciones de los Bonos Corporativos de la filial Hydro Caisán, S. A. hasta por un monto de US\$130,000,000 y US\$90,000,000, respectivamente.

Dentro de los principales términos y condiciones modificadas se encuentran a) la opción de reemplazar parcial o totalmente el efectivo de la cuenta de reserva de servicio de la deuda de cada una de las emisiones por cartas de crédito stand-by; b) permitir abonos parciales a capital con el flujo operativo, por montos mínimos de US\$500,000, y en fechas de pago de interés sin ser necesario el pago de una prima de redención; c) agregar a la sociedad PPH Financing Services, S. A. como receptora de las cuentas por pagar de los Fideicomitentes y como fiador solidario de las emisiones. El acuerdo de cesión de cuentas por pagar de los Fideicomitentes se formalizó en enero de 2018.

6. Gastos Generales y Administrativos

Los gastos generales y administrativos se resumen a continuación:

	2017 (Auditado)	2016 (No Auditado)
Honorarios profesionales y legales	325	1,000
Impuestos generales	<u>23</u>	<u>370</u>
	<u>348</u>	<u>1,370</u>



Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2017
(Cifras en balboas)

7. 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 alterno y en su defecto, que se acepte el pago del impuesto sobre la renta en base al método tradicional.

Para los períodos terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Compañía no generó renta gravable, en consecuencia, una provisión para impuesto sobre la renta no fue establecida.

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\$130,000,000.00**

BG TRUST, INC., sociedad panameña organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público al Folio No.444710, debidamente autorizada para ejercer el negocio de Fideicomiso mediante Licencia expedida por la Superintendencia de Bancos (en adelante el "Fiduciario"), en cumplimiento de sus obligaciones como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido mediante la Escritura Pública No. 13,162 de 08 de septiembre de 2014 inscrita en el Registro Público en la Ficha 556066, bajo documento 2675991, (el "Fideicomiso"), por HYDRO CAISAN, S.A., para garantizar las Emisiones Públicas de Bonos que se detallan más adelante realizadas por el Emisor, por este medio expedimos la presente Certificación del Fiduciario al 31 de diciembre de 2017, a saber:

1. El Emisor es Hydro Caisan, S.A.
2. La Emisión fue 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.
3. El monto total registrado es de hasta Ciento Treinta Millones de Dólares (US\$130,000,000.00), emitidos en una sola Serie.
4. El total de Patrimonio del Fideicomiso asciende a US\$304,803,596.59.
5. El Patrimonio del Fideicomiso cubre los Bonos de la Serie A de las Emisiones Públicas de Bonos realizadas por el Emisor, a saber:
 - a. Emisión Pública de Bonos de Hydro Caisan S. A. autorizada mediante la Resolución detallada en el punto 2 anterior.
 - b. Emisión Pública de Bonos de Hydro Caisan S. A. autorizada mediante la Resolución SMV No.450-14 de 22 de septiembre de 2014 y Resolución No.409-17 del 28 de Julio de 2017.
6. El desglose de la composición del Patrimonio administrado es el siguiente:
 - a) Fondos depositados en cuentas fiduciarias en Banco General, S.A., con saldo total de **US\$21,425,105.85**.

Tipo de Cuenta	Nombre de la Cuenta	Saldo al 31-12-17
Corriente	Mercado Ocasional Hydro Caisan	\$80,001.00
Corriente	Mercado Ocasional Generadora Pedregalito	\$7,001.00
Corriente	Mercado Ocasional Generadora Río Chico	\$2,001.00
Corriente	Mercado Ocasional Alto Valle, S.A.	\$25,001.00
Ahorro	Reserva de Servicio de Deuda de la Emisión US\$90MM	\$62,845.99
Ahorro	Reserva de Servicio de Deuda de la Emisión US\$130MM	\$90,462.26
Ahorro	Subcuenta de Concentración Hydro Caisan	\$8,469,764.36
Ahorro	Subcuenta de Concentración Alto Valle	\$1,773,316.48
Ahorro	Subcuenta de Concentración Pedregalito	\$2,292,168.53
Ahorro	Subcuenta de Concentración Río Chico	\$1,432,822.01
DPF	Reserva de Servicio de Deuda de la Emisión US\$90MM	\$2,941,250.00
DPF	Reserva de Servicio de Deuda de la Emisión US\$130MM	\$4,248,472.22
	Totales	\$21,425,105.85

- b. Primera hipoteca y anticresis constituida a favor de BG Trust, Inc., por la suma de hasta DOSCIENTOS VEINTE MILLONES DE DÓLARES (US\$220,000,000.00), sobre ciertas fincas, propiedad del Emisor y de las sociedades Generadora Pedregalito, S.A., Generadora Río Chico, S.A. y Generadora Alto Valle, S.A., mediante 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 92072425/2014 y Escritura Pública No. 17,954 con número de entrada 92072425/2014, ambas del 16 de diciembre de 2014, que a la fecha no mantienen avalúos.

- c. Derechos hipotecarios a favor de BG Trust, Inc. hasta por la suma de hasta SESENTA Y TRES MILLONES TRESCIENTOS SETENTA Y OCHO MIL CUATROCIENTOS NOVENTA DOLARES CON SETENTA Y CUATRO CENTESIMOS (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, que a la fecha no mantienen avalúos..
- d. 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.
- e. Prenda Mercantil a favor del Fiduciario sobre las siguientes acciones de propiedad de Panamá Power Holdings, Inc. cuyos certificados originales reposan en la custodia del Fiduciario:

Certificado No.	Cantidad de Acciones	Emisor	Fecha
017	20,040	Hydro Caisan, S.A.	14-sep-10
018	110	Hydro Caisan, S.A.	18-ago-11
004	110	Generadora Pedregalito, S.A.	22-dic-09
005	10	Generadora Pedregalito, S.A.	12-ago-11
004	5,000	Generadora Río Chico, S.A.	22-dic-09
012	10,000	Generadora Alto Valle, S.A.	20-oct-09
013	110	Generadora Alto Valle, S.A.	11-ago-11
014	90	Generadora Alto Valle, S.A.	28-sep-12
001	10,000	PPH Financing Services, S.A.	17-mar-16

- f. El importe de las indemnizaciones recibidas por razón de las pólizas de seguros cedida o endosadas a favor de BG Trust, Inc., detallada a continuación:

Tipo de Póliza	Compañía Aseguradora	No. de Póliza	Fecha de Vencimiento
Obra Civil Terminada	General de Seguros, S.A.	OCTE 100040-2017	26-sep-18

7. El Prospecto Informativo no establece una cobertura de garantías requerida para esta emisión.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 20 de febrero de 2018.

BG Trust, Inc. a título fiduciario


 Angela Escudero
 Firma Autorizada


 Gabriela Zamora
 Firma Autorizada



**BGT**BG Trust,
Inc.

**CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO
HYDRO CAISAN, S.A.
BONOS CORPORATIVOS HASTA US\$90,000,000.00**

BG TRUST, INC., sociedad panameña organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público al Folio No.444710, debidamente autorizada para ejercer el negocio de Fideicomiso mediante Licencia expedida por la Superintendencia de Bancos (en adelante el "Fiduciario"), en cumplimiento de sus obligaciones como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido mediante la Escritura Pública No. 13,162 de 08 de septiembre de 2014 inscrita en el Registro Público en la Ficha 556066, bajo documento 2675991, (el "Fideicomiso"), por HYDRO CAISAN, S.A., para garantizar las Emisiones Públicas de Bonos que se detallan más adelante realizadas por el Emisor, por este medio expedimos la presente Certificación del Fiduciario al 31 de diciembre de 2017, a saber:

1. El Emisor es Hydro Caisan, S.A.
2. La Emisión fue autorizada mediante Resolución SMV No.450-14 de 22 de septiembre de 2014.
3. El monto total registrado es de hasta Noventa Millones de Dólares (US\$90,000,000.00), emitidos en una sola Serie.
4. El total de Patrimonio del Fideicomiso asciende a US\$304,803,596.59.
5. El Patrimonio del Fideicomiso cubre los Bonos de la Serie A de la Emisiones Públicas de Bonos realizadas por el Emisor, a saber:
 - a. Emisión Pública de Bonos de Hydro Caisan, S.A., autorizada mediante la Resolución detallada en el punto 2 anterior.
 - b. Emisión Pública de Bonos de Hydro Caisan, S.A., autorizada mediante la Resolución SMV No.52-12 de 16 de febrero de 2012, y modificada mediante la Resolución SMV No.449-14 del 22 de septiembre de 2014 y Resolución No.408-17 del 28 de Julio de 2017.
6. El desglose de la composición del Patrimonio administrado es el siguiente:
 - a) Fondos depositados en cuentas fiduciarias en Banco General, S.A., con saldo total de US\$21,425,105.85.

Tipo de Cuenta	Nombre de la Cuenta	Saldo al 31-12-17
Corriente	Mercado Ocasional Hydro Caisan	\$80,001.00
Corriente	Mercado Ocasional Generadora Pedregalito	\$7,001.00
Corriente	Mercado Ocasional Generadora Río Chico	\$2,001.00
Corriente	Mercado Ocasional Alto Valle, S.A.	\$25,001.00
Ahorro	Reserva de Servicio de Deuda de la Emisión US\$90MM	\$62,845.99
Ahorro	Reserva de Servicio de Deuda de la Emisión US\$130MM	\$90,462.26
Ahorro	Subcuenta de Concentración Hydro Caisan	\$8,469,764.36
Ahorro	Subcuenta de Concentración Alto Valle	\$1,773,316.48
Ahorro	Subcuenta de Concentración Pedregalito	\$2,292,168.53
Ahorro	Subcuenta de Concentración Río Chico	\$1,432,822.01
DPF	Reserva de Servicio de Deuda de la Emisión US\$90MM	\$2,941,250.00
DPF	Reserva de Servicio de Deuda de la Emisión US\$130MM	\$4,248,472.22
	Totales	\$21,425,105.85

- b. Primera hipoteca y anticresis constituida a favor de BG Trust, Inc., por la suma de hasta DOSCIENTOS VEINTE MILLONES DE DÓLARES (US\$220,000,000.00), sobre ciertas fincas, propiedad del Emisor y de las sociedades Generadora Pedregalito, S.A., Generadora Río Chico, S.A. y Generadora Alto Valle, S.A., mediante 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 92072425/2014 y Escritura Pública No. 17,954 con número de entrada 92072425/2014, ambas del 16 de diciembre de 2014, que a la fecha no mantienen avalúos.

- c. Derechos hipotecarios a favor de BG Trust, Inc. hasta por la suma de hasta SESENTA Y TRES MILLONES TRESCIENTOS SETENTA Y OCHO MIL CUATROCIENTOS NOVENTA DOLARES CON SETENTA Y CUATRO CENTESIMOS (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, que a la fecha no mantienen avalúos.
- d. La cesión a favor del Fiduciario de los Bienes y Derechos Cedibles, incluyendo pero no limitando 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.
- e. Prenda Mercantil a favor del Fiduciario sobre las siguientes acciones de propiedad de Panamá Power Holdings, Inc. cuyos certificados originales reposan en la custodia del Fiduciario:

Certificado No.	Cantidad de Acciones	Emisor	Fecha
017	20,040	Hydro Caisan, S.A.	14-sep-10
018	110	Hydro Caisan, S.A.	18-ago-11
004	110	Generadora Pedregalito, S.A.	22-dic-09
005	10	Generadora Pedregalito, S.A.	12-ago-11
004	5,000	Generadora Río Chico, S.A.	22-dic-09
012	10,000	Generadora Alto Valle, S.A.	20-oct-09
013	110	Generadora Alto Valle, S.A.	11-ago-11
014	90	Generadora Alto Valle, S.A.	28-sep-12
001	10,000	PPH Financing Services, S.A.	17-mar-16

- f. El importe de las indemnizaciones recibidas por razón de las pólizas de seguros cedida o endosadas a favor de BG Trust, Inc., detallada a continuación:

Tipo de Póliza	Compañía Aseguradora	No. de Póliza	Fecha de Vencimiento
Obra Civil Terminada	General de Seguros, S.A.	OCTE 100040-2017	26-sep-18

7. El Prospecto Informativo no establece una cobertura de garantías requerida para esta emisión.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 20 de febrero de 2018.

BG Trust, Inc. a título fiduciario


Angela Escudero
Firma Autorizada


Gabriela Zamora
Firma Autorizada



ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS DEL FIDEICOMISO



**FIDEICOMISO DE GARANTÍA
BG TRUST, INC. (0072-GTIA-11)
HYDRO CAISÁN, S.A.**

**ESTADOS FINANCIEROS E
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017

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

me

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0072-GTIA-11)
HYDRO CAISÁN, S.A.**

Informe de los Auditores Independientes y
Estados Financieros al 31 de diciembre de 2017

Contenido

	<u>Páginas</u>
Informe de los Auditores Independientes	1 - 3
Estado de Situación Financiera	4
Estado de Resultados	5
Estado de Cambios en el Patrimonio	6
Estado de Flujos de Efectivo	7
Notas a los Estados Financieros	8 - 16



INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
**FIDEICOMISO DE GARANTÍA
BG TRUST, INC. (0072-GTIA-11)
HYDRO CAISÁN, S.A.**
Panamá, República de Panamá

Opinión

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG Trust, Inc. (0072-GTIA-11) Hydro Caisán, S.A., que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017, y el estado de resultados, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y las notas de los estados financieros, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso de Garantía BG Trust, Inc. (0072-GTIA-11) Hydro Caisán, S.A., y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

Bases de la Opinión

Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades con base en esas normas se describen con más detalle en la sección de Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes del Fideicomiso de conformidad con los requerimientos éticos, que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en Panamá, y hemos cumplido con nuestras otras responsabilidades éticas de conformidad con estos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

Asuntos claves de la auditoría

Los asuntos claves de la auditoría son aquellos asuntos que, según nuestro juicio profesional, han sido los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros del período corriente. Hemos determinado que no existen asuntos claves de la auditoría que se deban comunicar en nuestro informe.



Énfasis en el asunto

Base contable

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG Trust, Inc. (0072-GTIA-11) Hydro Caisán, S.A., fueron elaborados de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Estos requerimientos pueden o no diferir con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Responsabilidades del Fiduciario sobre los Estados Financieros

El Fiduciario es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, y por el control interno que el Fiduciario determine necesario para permitir la preparación de estos estados financieros que estén libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, el Fiduciario es responsable de evaluar y revelar, según corresponde, si el objetivo por el cual se constituyó el Fideicomiso de Garantía ha sido modificado de acuerdo a las condiciones pactadas originalmente en el contrato, afectando la condición de negocio en marcha, porque se tenga la intención de terminar el Fideicomiso de Garantía o cesar sus operaciones, o bien no haya otra alternativa realista.

Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros en su conjunto están libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error, y para emitir el informe del auditor que incluye nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto nivel de aseguramiento, pero no es una garantía que una auditoría llevada a cabo de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detectará un error de importancia relativa, cuando exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y son considerados materiales si, individualmente o en su conjunto, podrían razonablemente esperarse que influyan en las decisiones financieras que tomen los usuarios con base a estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos un escepticismo profesional durante toda la auditoría.

Nosotros también:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error material en los estados financieros, sea debido a fraude o error, diseñamos y realizamos los procedimientos de auditoría que respondieron a esos riesgos; y obtuvimos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría. El riesgo de no detectar un error material resultante de fraude es mayor, que uno resultante de un error, ya que el fraude involucra colusión, falsificación, omisiones intencionales, distorsión, o la anulación de control interno.

- Obtuvimos un conocimiento del control interno relevante para la auditoría, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Fideicomiso.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y razonabilidad de las estimaciones contables y de las revelaciones relacionadas, hechas por la Administración.
- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte del Fideicomiso de la base contable de negocio en marcha y, con base a la evidencia obtenida, si existe o no una incertidumbre material relativa a eventos o condiciones que puedan crear una duda importante sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe del auditor sobre la información a revelar respectiva en los estados financieros o, si dicha información a revelar es suficiente, para modificar nuestra opinión.
- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una presentación razonable.

Nos comunicamos con el Fiduciario en relación con, entre otros asuntos, el alcance y el momento de realización de la auditoría, y los hallazgos importantes de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia importante de control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

Achurro, Navarro & Asociados

28 de febrero de 2018
Panamá, República de Panamá

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0072-GTIA-11)
HYDRO CAISÁN, S.A.

Estado de Situación Financiera
31 de diciembre de 2017
(Cifras en balboas)

Activos	<u>Notas</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Activos corrientes:			
Depósitos a la vista en banco	4	14,235,383	4,932,969
Depósitos a plazo fijo	5	7,189,722	7,189,722
Intereses por cobrar		235,192	19,501
		<u>21,660,297</u>	<u>12,142,192</u>
Total de activos		<u>21,660,297</u>	<u>12,142,192</u>
Patrimonio			
Aportes del fideicomitente		21,515,264	12,145,052
Utilidad (déficit) acumulada		145,033	(2,860)
		<u>21,660,297</u>	<u>12,142,192</u>
Total de patrimonio		<u>21,660,297</u>	<u>12,142,192</u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0072-GTIA-11)
HYDRO CAISÁN, S.A.

Estado de Resultados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017
(Cifras en balboas)

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Ingresos:		
Intereses ganados	<u>233,948</u>	<u>49,385</u>
Total de ingresos	233,948	49,385
Gastos:		
Administración o manejo	(86,028)	(86,028)
Cargos bancarios	<u>(27)</u>	<u>(27)</u>
Total de gastos	(86,055)	(86,055)
Utilidad (pérdida) neta	<u>147,893</u>	<u>(36,670)</u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0072-GTIA-11)
HYDRO CAISÁN, S.A.

Estado de Cambios en el Patrimonio
 Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017
 (Cifras en balboas)

	<u>Aportes del fideicomitente</u>	<u>Utilidad (déficit) acumulada</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2015	11,979,165	33,810	12,012,975
Aportes al patrimonio	42,866,196	-	42,866,196
Retiros al patrimonio	(42,700,309)	-	(42,700,309)
Pérdida neta	-	(36,670)	(36,670)
Saldo al 31 de diciembre de 2016	12,145,052	(2,860)	12,142,192
Aportes al patrimonio	42,331,477	-	42,331,477
Retiros al patrimonio	(32,961,265)	-	(32,961,265)
Utilidad neta	-	147,893	147,893
Saldo al 31 de diciembre de 2017	<u>21,515,264</u>	<u>145,033</u>	<u>21,660,297</u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0072-GTIA-11)
HYDRO CAISÁN, S.A.

Estado de Flujos de Efectivo
 Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017
 (Cifras en balboas)

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación:		
Utilidad (pérdida) neta	147,893	(36,670)
Ajustes para conciliar la utilidad (pérdida) neta con el efectivo de las actividades de operación:		
Ingresos por intereses ganados	(233,948)	(49,385)
Efectivo generado de operaciones:		
Intereses cobrados	<u>18,257</u>	<u>29,884</u>
Flujos de efectivo de actividades de operación	<u>(67,798)</u>	<u>(56,171)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:		
Depósitos a plazo fijo	<u>-</u>	<u>(7,189,722)</u>
Flujos de efectivo por las actividades de inversión	<u>-</u>	<u>(7,189,722)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:		
Aportes de patrimonio fideicomitado, neto	<u>9,370,212</u>	<u>165,887</u>
Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento	<u>9,370,212</u>	<u>165,887</u>
Aumento (disminución) neto de efectivo	9,302,414	(7,080,006)
Efectivo al inicio del año	<u>4,932,969</u>	<u>12,012,975</u>
Efectivo al final del año	<u><u>14,235,383</u></u>	<u><u>4,932,969</u></u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0072-GTIA-11)
HYDRO CAISÁN, S.A.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017
(Cifras en balboas)

1. Información general

El Fideicomiso es administrado por el Fiduciario BG Trust, Inc., el cual está incorporado bajo las leyes de la República de Panamá y opera bajo Licencia Fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá, la cual le permite efectuar negocios de fideicomisos de acuerdo a la Resolución Fiduciaria No.001-2004 de 9 de enero de 2004.

Hydro Caisán, S.A., (como Fideicomitente Inicial) Generadora Alto Valle, S.A., Generadora Pedregalito, S.A. Generadora Río Chico, S.A., (como Fideicomitentes Adicionales) y BG Trust, Inc., (como Fiduciario), constituyeron el Fideicomiso BG Trust, Inc., (0072-GTIA-11), con fecha 14 de febrero de 2012, mediante Escritura Pública No.3,030 del 14 de febrero de 2012 de la Notaría Primera del Circuito de Panamá, modificado mediante Escritura Pública No.13,162 del 8 de septiembre de 2014 y posteriormente mediante Escritura Pública No.13,765 del 11 de agosto de 2017, con la finalidad de garantizar y facilitar, en definitiva, el pago de las sumas que los Fideicomitentes adeuden o lleguen a adeudar en el futuro a los Beneficiarios, bajo los Bonos Corporativos por la suma de hasta B/.220,000,000, incluyendo el capital, los intereses, comisiones, costos, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales, gastos de administración o manejo y gastos de cualquier índole a que haya lugar.

Mediante Resolución No.SMV 52-12 del 16 de febrero de 2012, y modificada en la Resolución No.SMV 449-14 del 22 de septiembre de 2014, y mediante Resolución No.SMV 450-14 del 22 de septiembre de 2014 y Resolución No.SMV 408-17 del 28 de julio de 2017, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, se autoriza a Hydro Caisán, S.A., a ofrecer mediante oferta pública, Bonos Corporativos por un monto máximo de hasta B/.130,000,000 y B/.90,000,000, respectivamente, emitidos en una sola serie con denominaciones o múltiplos de B/.1,000. Los fondos producto de la emisión de los Bonos fueron destinados por el Fideicomitente inicial para el pago total del préstamo puente y para financiar la construcción de la facilidad de Generación Hidroeléctrica.

Los Beneficiarios del presente Fideicomiso son los siguientes:

- Los Tenedores Registrados de los Bonos emitidos por Hydro Caisán, S.A.

El Patrimonio Fideicomitado administrado está conformado por los bienes y derechos indicados a continuación:

- Las cuentas Fiduciarias y los fondos depositados en ella o en cualquiera de sus subcuentas.
- Depósito a plazo fijo en Banco General, S.A.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0072-GTIA-11)
HYDRO CAISÁN, S.A.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017
(Cifras en balboas)

- Los derechos reales derivados de la Primera Hipoteca y Anticresis que se constituye a favor del Fiduciario, sobre los bienes muebles e inmuebles propiedad de las Fideicomitentes (ver nota No.6).
- Prenda Mercantil a favor del Fiduciario sobre las acciones de propiedad de Panamá Power Holdings, Inc. (ver nota No.7).
- Cesión a favor del Fiduciario de los bienes y derechos cedibles, incluyendo pero no limitado: los fondos 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; los contratos materiales relacionados con los proyectos; contratos de transmisión; bonos, fianzas de cumplimiento y pólizas de seguro sobre los bienes dados en garantía.
- El importe de las indemnizaciones recibidas por razón de las pólizas de seguros cedidas o endosadas a favor de BG Trust, Inc.
- Finanzas Solidarias que se construyen a favor del Fiduciario, por Panamá Power Holdings, Inc. Generadora Río Chico, S.A., Generadora Pedregalito, S.A., Generadora Alto Valle, S.A., PPH Financing Services, S.A., en calidad de Fiadores Solidarios.

El total de Patrimonio Fideicomitado del Fideicomiso asciende a la suma de B/.305,038,788, de los cuales la suma de B/.21,660,297 se encuentra registrada en los activos del Fideicomiso y la suma de B/.283,378,491 están conformados por los derechos hipotecarios a favor del Fiduciario detallados en la Nota No.6.

El Patrimonio del Fideicomiso cubre los Bonos de la Serie A de las Emisiones Públicas de Bonos realizados por el Fideicomitente.

El Prospecto Informativo de la emisión de los Bonos no establece una relación de cobertura requerida.

El Fideicomiso y derechos administrados por orden del Fideicomitente, se registran y controlan separadamente de las operaciones regulares del Fiduciario. Son funciones del Fiduciario realizar todas las transacciones de acuerdo a los parámetros establecidos en el contrato de Fideicomiso.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0072-GTIA-11)
HYDRO CAISÁN, S.A.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017
(Cifras en balboas)

2. Bases para la preparación de los estados financieros

2.1. Base de medición

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG Trust, Inc. (0072-GTIA-11) Hydro Caisán, S.A., al 31 de diciembre de 2017, fueron preparados sobre la base de costo o costo amortizado.

2.2. Moneda funcional

Los estados financieros están expresados en balboas (B/.), que es la moneda funcional del Fideicomiso y 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.

3. Resumen de las principales políticas contables

3.1. Clasificación corriente

El Fideicomiso presenta en el estado de situación financiera sus activos clasificados como corrientes.

Un activo es clasificado como corriente cuando el Fideicomiso espera realizar el activo o tiene la intención de venderlo o consumirlo en su ciclo normal de operaciones; mantiene el activo principalmente con fines de negociación; espera realizarlo dentro de los doce meses siguientes después del período sobre el que se informa; y el activo es efectivo o equivalente al efectivo a menos que éste se encuentre restringido y no pueda ser intercambiado ni utilizado para cancelar un pasivo por un período mínimo de doce meses después del cierre del período sobre el que se informa.

3.2. Estimaciones y juicios realizados

La preparación de los estados financieros del Fideicomiso requiere que se realicen estimaciones y juicios contables que son evaluados de manera continua y se basan en experiencia pasadas y ciertos factores aplicables al sector, mismos que son razonables bajo las circunstancias actuales y las expectativas de sucesos futuros.

Al 31 de diciembre de 2017, el Fideicomiso no ha requerido estimaciones contables significativas.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0072-GTIA-11)
HYDRO CAISÁN, S.A.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017
(Cifras en balboas)

3.3. Instrumentos financieros

La valuación de los instrumentos financieros del Fideicomiso se determina por medio del valor razonable o el costo amortizado, según se define a continuación:

Valor razonable - El valor razonable de un instrumento financiero que es negociado en un mercado financiero organizado es determinado por referencia a precios cotizados en ese mercado financiero para negociaciones realizadas a la fecha del estado de situación financiera. Para aquellos instrumentos financieros para los que no existe un mercado financiero activo, el valor razonable es determinado utilizando técnicas de valuación. Tales técnicas incluyen transacciones de mercado recientes entre partes interesadas y debidamente informadas que actúen en condiciones de independencia mutua; referencias al valor razonable de otro instrumento financiero sustancialmente semejante; y el descuento de flujos de efectivo u otros modelos de valuación.

Costo amortizado - El costo amortizado es calculado utilizando el método de la tasa de interés efectiva menos cualquier estimación por deterioro. El cálculo toma en consideración cualquier prima o descuento en la adquisición e incluye costos de la transacción, y honorarios que son parte integral de la tasa de interés efectiva.

3.3.1 Activos financieros - Los activos financieros son reconocidos inicialmente al precio de la transacción incluyendo los costos de la misma, excepto si el acuerdo constituye una transacción de financiación, en el cual se miden al valor presente de los pagos futuros descontados a una tasa de interés de mercado para un instrumento de deuda similar.

Los principales activos financieros mantenidos por el Fideicomiso vienen dados por el efectivo.

El efectivo está representado por el dinero mantenido en banco. Para propósitos del estado de flujos de efectivo, el efectivo es presentado por el Fideicomiso neto de sobregiros bancarios, si los hubiese.

Al final de cada período sobre el que se informa, los importes en libros de los activos financieros medidos al costo amortizado o al costo se revisan para determinar si existe alguna evidencia objetiva de que no van a ser recuperables, reconociendo inmediatamente en los resultados del período una pérdida por deterioro del valor.

Una pérdida por deterioro de valor se puede revertir posteriormente y registrar como ingresos en los resultados del período, hasta el monto en que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido una pérdida por deterioro de valor para el activo en años anteriores.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0072-GTIA-11)
HYDRO CAISÁN, S.A.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017
(Cifras en balboas)

El Fideicomiso da de baja a los activos financieros cuando:

- Se expiren o se liquiden los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, o
- Se transfiera sustancialmente a terceros todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad del activo financiero, o
- A pesar de conservar algunos riesgos y ventajas, el control del activo financiero ha sido transferido y la contraparte tiene la capacidad para vender el activo en su totalidad y es capaz de ejercer dicha capacidad unilateralmente, sin necesidad de imponer restricciones adicionales a la transferencia.

3.4. Derechos hipotecarios sobre bienes inmuebles y muebles

Se registran como cuentas de orden fuera del estado de situación financiera, por el monto de las hipotecas constituidas a favor del Fiduciario, según se indica en Escritura Pública donde se consta la primera hipoteca anticresis.

3.5. Prenda mercantil sobre acciones

Se registran como cuenta de orden fuera del estado de situación financiera. La responsabilidad del Fiduciario se limita a la custodia de los certificados de acciones (los cuales se mantienen a nombre del propietario de la acción) y su respectivo endoso en blanco, y el Fiduciario no será responsable en ningún momento del valor de dichas acciones ni de verificar que las mismas sean suficientes para garantizar en su totalidad las obligaciones que garantizan.

3.6. Ingresos

Los ingresos por intereses ganados se reconocen en proporción del tiempo transcurrido, calculados sobre los saldos promedios mensuales del principal invertido aplicando el método del tipo de interés efectivo.

3.7. Gastos

Los gastos de administración o manejo y cargos bancarios se reconocen en el estado de resultados cuando se incurren. Los gastos de administración o manejo pagados al Fiduciario se calculan con base en tarifas establecidas en el contrato de Fideicomiso.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0072-GTIA-11)
HYDRO CAISÁN, S.A.

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017
(Cifras en balboas)

4. Depósitos a la vista en banco

Al 31 de diciembre de 2017, los depósitos a la vista en banco se componen de lo siguiente:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Cuenta de mercado ocasional	114,004	65,999
Cuenta de concentración	13,968,071	4,714,540
Reserva de servicio de deuda	<u>153,308</u>	<u>152,430</u>
	<u>14,235,383</u>	<u>4,932,969</u>

Los depósitos a la vista en banco están conformados por cuentas corrientes y cuentas de ahorro en Banco General, S.A., de conformidad con lo siguiente:

Cuentas de Mercado Ocasional: en estas cuentas se depositan todos los ingresos de los Fideicomitentes provenientes de las ventas de energía a través del mercado ocasional.

Cuentas de Concentración: en estas cuentas se depositan todos los fondos que generen los bienes y derechos cedidos y/o los bienes gravables cedidos y/o gravados por los Fideicomitentes a favor del Fiduciario.

Cuentas de Reserva de Servicio de Deuda: en estas cuentas deberán mantener en todo momento el pago de capital e intereses adeudados de los Bonos para los próximos seis (6) meses.

5. Depósitos a plazo fijo

Los depósitos a plazo fijo por la suma de B/.7,189,722 (2016: B/.7,189,722) están colocados en Banco General, S.A. a la tasa de interés anual de 3% con vencimiento el 29 de mayo de 2018.

6. Derechos hipotecarios

Los derechos hipotecarios y anticréticos corresponden a la primera hipoteca y anticresis constituida a favor del Fiduciario BG Trust, Inc., sobre ciertos bienes muebles e inmuebles propiedad del Fideicomitente Inicial, y de los Fideicomitentes adicionales: Generadora Pedregalito, S.A., Generadora Alto Valle, S.A., Generadora Río Chico, S.A., con la finalidad de garantizar la efectiva y oportuna realización por parte del Emisor de los aportes que se ha obligado a efectuar a favor del Fiduciario BG Trust, Inc., así como garantizar el fiel y exacto cumplimiento de las demás obligaciones, por todo el tiempo que cualquiera de dichas obligaciones subsista.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0072-GTIA-11)
HYDRO CAISÁN, S.A.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017
(Cifras en balboas)

Al 31 de diciembre de 2017, los bienes muebles e inmuebles no poseen avalúos por Avaluadores independientes que determine el valor de mercado de dichos bienes en garantía.

Al 31 de diciembre de 2017, los derechos hipotecarios se componen de lo siguiente:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Bienes muebles	63,378,491	63,378,491
Bienes inmuebles	<u>220,000,000</u>	<u>220,000,000</u>
	<u>283,378,491</u>	<u>283,378,491</u>

7. Prenda sobre acciones

Con la finalidad de garantizar el cumplimiento de las obligaciones garantizadas, en fecha 14 de febrero de 2012, Panamá Power Holdings, Inc., como Garante Prendario constituye prenda mercantil a favor del Fiduciario BG Trust, Inc., modificada en fecha 3 de octubre de 2014 y posteriormente en fecha 10 de agosto de 2017; sobre todos y cada uno de los siguientes bienes:

- Acciones Pignoradas: conformadas por:
 - 20,040 acciones comunes de Hydro Caisán, S.A., de propiedad del Garante Prendario representadas por el certificado de acción No.17, de fecha 14 de septiembre de 2010.
 - 110 acciones comunes de Hydro Caisán, S.A., de propiedad del Garante Prendario representadas por el certificado de acción No.18, de fecha 18 de agosto de 2011.
 - 110 acciones comunes de Generadora Pedregalito, S.A., de propiedad del Garante Prendario representadas por el certificado de acción No.004, de fecha 22 de diciembre de 2009.
 - 10 acciones comunes de Generadora Pedregalito, S.A., de propiedad del Garante Prendario representadas por el certificado de acción No.005, de fecha 12 de agosto de 2011.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0072-GTIA-11)
HYDRO CAISÁN, S.A.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017
(Cifras en balboas)

- 5,000 acciones comunes de Generadora Rio Chico, S.A., de propiedad del Garante Prendario representadas por el certificado de acción No.004, de fecha 22 de diciembre de 2009.
 - 10,000 acciones comunes de Generadora Alto Valle, S.A., de propiedad del Garante Prendario representadas por el certificado de acción No.012, de fecha 20 de octubre de 2009.
 - 110 acciones comunes de Generadora Alto Valle, S.A., de propiedad del Garante Prendario representadas por el certificado de acción No.013, de fecha 11 de agosto de 2011.
 - 90 acciones comunes de Generadora Alto Valle, S.A., de propiedad del Garante Prendario representadas por el certificado de acción No.014, de fecha 28 de septiembre de 2012.
 - 10,000 acciones comunes de PPH Financing Services, S.A., de propiedad del Garante Prendario representadas por el certificado de acción No.001, de fecha 17 de marzo de 2016.
 - Así como todas las demás acciones comunes o preferentes de los Fideicomitentes que en el futuro adquiriera el Garante Prendario, ya sea directa o indirectamente a través de interpósita persona, incluyendo la compra o suscripción de nuevas acciones del capital de los Fideicomitentes.
- Todas las acciones y valores que tengan derecho a recibir cualquier Garante Prendaria respecto a las Acciones Pignoradas por razón de: una división de acciones, una combinación de acciones, un dividendo de acciones, un canje de acciones que resulte de una oferta pública de compra de acciones u otra transacción, una fusión o consolidación, una escisión o segregación, una reestructuración o reclasificación del capital, una reforma al pacto social, una conversión de acciones o cualquiera otra transacción o reorganización corporativa.
 - En la medida que no estén cubiertos por lo estipulado en los párrafos anteriores, el producto y los frutos de los bienes pignorados antes descritos, incluyendo, sin limitación, lo que se reciba o se tenga derecho a recibir por el cobro, canje, conversión, transformación, inversión, venta u otra disposición de los bienes pignorados antes descritos y cualquiera otras sumas o bienes que se reciban o que se tenga derecho a recibir en relación con los bienes pignorados antes descritos, incluyendo, sin limitación intereses y otros créditos.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0072-GTIA-11)
HYDRO CAISÁN, S.A.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017
(Cifras en balboas)

- Cualquiera nuevas acciones que emita el Emisor y que sean propiedad del Garante Prendario.

La prenda sobre acciones está contabilizada y revelada como cuentas de orden fuera del estado de situación financiera.

8. Impuesto sobre la renta

- El Decreto Ejecutivo No.170 del 27 de octubre de 1993, establece en el artículo 81 que se consideran contribuyentes los Fideicomisos constituidos conforme a la Ley que generan rentas gravables. Los Fideicomisos constituidos de acuerdo con la Ley No.1 del 5 de enero de 1984, se considera contribuyente al Fiduciario, quien determinará el impuesto de acuerdo con las reglas generales aplicables a las personas naturales.
- De acuerdo a la legislación fiscal vigente, la renta proveniente de los intereses ganados sobre depósitos en bancos locales, están exentos del pago del impuesto sobre la renta.
- Al 31 de diciembre de 2017 el Fideicomiso no generó renta gravable.

9. Marco regulatorio

La Ley 1 del 5 de enero de 1984 regula el Fideicomiso en Panamá y se reglamentó mediante el Decreto Ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1984. Posteriormente, se modificó el decreto anterior con el decreto Ejecutivo No.13 del 17 de abril de 1985 y con la Resolución No.2012 del 20 de noviembre de 1996. Todas las sociedades con autorización de oferta pública garantizadas por el sistema de Fideicomiso deben presentar a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, trimestralmente, una certificación del Fiduciario, en la cual constan los bienes que constituyen el patrimonio del Fideicomiso.

La Ley 21 del 10 de mayo de 2017, establece las normas para la regulación y supervisión de los Fiduciarios y del negocio del Fideicomiso, la cual establece que la Superintendencia de Bancos de Panamá tendrá competencia privativa para regular y supervisar a los Fiduciarios titulares de licencia fiduciaria o autorizada por ley para ejercer el negocio de Fideicomiso, así como velar por el adecuado funcionamiento del negocio de Fideicomisos. La presente Ley deroga los artículos 36 y 37 de la Ley 1 de 5 enero de 1984, así como el Decreto ejecutivo 16 del 3 de octubre de 1984, y modificó varios artículos de la Ley 1 del 5 de enero de 1984.

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

A handwritten signature in black ink, consisting of several loops and a long horizontal stroke extending to the right.

FitchRatings

Fitch Afirma las Calificaciones de PPH e Hydro Caisán en 'BBB+(pan)', Perspectiva Estable

Fitch Ratings-San Jose-21 September 2017: Fitch Ratings afirmó las calificaciones en escala nacional de Panamá, de Panama Power Holdings Inc. y Subsidiarias (PPH) e Hydro Caisán, S.A. (Hydro Caisán) en 'BBB+(pan)'. La Perspectiva de las calificaciones es Estable.

Las calificaciones reflejan la posición competitiva de PPH en el despacho de energía en Panamá, su apalancamiento y su estrategia comercial, tanto la actual como la proyectada. También consideran la exposición de la compañía al riesgo hidrológico y regulatorio y a las condiciones macroeconómicas. Las calificaciones están limitadas por su concentración de activos de generación en la misma zona geográfica y tecnología, aspecto que expone a la compañía al riesgo hidrológico. Además, de la posibilidad de tener restricciones de transmisión dentro el área aledaña a las plantas, lo que limitaría la capacidad para despachar la energía.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Posición Competitiva de Despacho:

Debido a que el costo de generación hidroeléctrica de PPH es bajo, La compañía tiene una posición competitiva en el orden de despacho. Las plantas hidroeléctricas de pasada no tienen costo variable y siempre son despachadas primero. El portafolio de plantas de PPH tiene una capacidad instalada combinada de 120.2MW y firme de 27.6MW. La potencia de PPH representa cerca de 4% de la capacidad instalada en Panamá.

Exposición Elevada al Riesgo Hidrológico:

La capacidad de generación de efectivo del portafolio de PPH está en función de las condiciones hidrológicas. PPH tiene garantizado su despacho en condiciones hidrológicas normales. La generación de PPH fue afectada por la sequía de 2013 y el fenómeno climatológico "El Niño" registrado en 2014 y 2015, años en los que se observó el descenso más fuerte del volumen de lluvias de los últimos 30 años. Durante 2016 hubo una mejora de la hidrología que alcanzó los promedios históricos durante 2017, aspecto que favorecen la generación de PPH.

Flujo de Caja Sensible por Hidrología Baja:

Las calificaciones de PPH reflejan la correlación de la generación de efectivo del portafolio con la hidrología. En condiciones promedio, el portafolio sería capaz de generar alrededor de USD32 millones de EBITDA y un FFL de USD15.0 millones. En años de bajas precipitaciones, con todas las plantas operando, el EBITDA ha registrado valores cercanos a USD25 millones. La generación de efectivo está ligada los ciclos de hidrología que afectan las plantas de PPH y al precio del mercado ocasional.

Reducción Gradual del Alto Apalancamiento:

El perfil financiero de PPH está relacionado a la hidrología. Al cierre de 2016 el apalancamiento (Deuda Total a EBITDA) de la compañía es un alto 8.0 veces (x); en los últimos 12 meses (UDM) a junio de 2017 este indicador fue de 7.4x. Existe la expectativa de que se fortalezca hacia niveles no mayores a 7.5x a lo largo del ciclo. La persistencia, en el mediano plazo, de niveles de apalancamiento superiores a 7.5x presionaría la calificación a la baja. Con base en un escenario de hidrología similar al promedio histórico, el apalancamiento (Deuda total a EBITDA) proyectado de PPH estaría entre 6.0x y 7.0x en los próximos 3 años; nivel considerado como acorde con el rango de calificación actual.

Exposición al Riesgo Regulatorio:

Las calificaciones de la compañía también reflejan su exposición al riesgo regulatorio. Históricamente, las empresas de generación en Panamá se caracterizaban por ser negocios competitivos no regulados y libres de aplicar sus propias estrategias comerciales. En años anteriores, el aumento en precios de la energía resultó en un incremento en la intervención del Gobierno con la intención de reducir el impacto de precios altos de energía para el usuario final.

RESUMEN DE DERIVACIÓN DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones de PPH e Hydro Caisán reflejan el vínculo operativo y legal que existe entre ambas. También incorporan su posición competitiva en el despacho de energía en Panamá, su apalancamiento proyectado, estrategia comercial y la sensibilidad del portafolio de generación al riesgo hidrológico. Las calificaciones están limitadas por su concentración de activos de generación en la misma zona geográfica, la que expone al riesgo hidrológico y a tener restricciones de transmisión de energía en el área donde están ubicadas las plantas, lo que podría limitar la capacidad para despachar la energía.

A pesar de que PPH posee privilegios en el despacho de energía en Panamá, al ser sus plantas de generación de filo de agua,

muestra una posición desfavorable respecto a otros generadores panameños con portafolios de generación más grandes, diversificados y con capacidad de almacenamiento de agua, tales como AES Panamá y AES Changuinola. Por otra parte, las empresas del grupo AES poseen niveles menores de apalancamientos que PPH. Asimismo, otros emisores como Grupo Melo y Rey Holdings poseen perfiles financieros menos apalancados.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave que empleó Fitch en las proyecciones del escenario base para el emisor son:

- crecimiento orgánico en demanda de electricidad de un dígito en mediano plazo;
- niveles de hidrología cercanos al promedio histórico;
- se mantiene el esquema de ajuste de precios y no hay cambios en la regulación;
- entrada de generadores nuevos que brindan estabilidad al mercado;
- los precios del petróleo se mantienen bajos, pero con una tendencia ligera al aumento.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Entre los eventos futuros que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva se encuentran:

- el fortalecimiento del EBITDA que derive de una estabilidad operativa mayor por niveles de hidrología similares a los promedios históricos y que permita aumentar la generación de electricidad;
- un aumento en la rentabilidad de las ventas de energía en el mercado ocasional de energía
- disminución del saldo de deuda.

Entre los eventos futuros que podrían, individualmente o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa se encuentran:

- apalancamiento (Deuda a EBITDA) recurrentemente mayor a 7.5x a lo largo del ciclo;
- FFL negativos recurrentes;
- eventos operacionales que impidan el suministro de energía;
- una intervención regulatoria o política mayor que influya adversamente la rentabilidad de la empresa;
- deterioro de las condiciones macroeconómicas en Panamá que resulten en una reducción del consumo de energía.

LIQUIDEZ

Liquidez ligada a hidrología y Vencimientos de Deuda:

En los próximos años, la liquidez de PPH se apoyará en los ingresos asociados a su capacidad de generación de energía proyectada y el programa extendido de vencimientos de su deuda. A pesar de que los ingresos decrecieron en 2016 a USD 40.6 millones desde USD 45.8 millones en 2015, el EBITDA a 2016 mejoró por el aumento leve de la hidrología y los precios bajos del mercado ocasional. Estos últimos determinaron que el margen de EBITDA incrementara desde 55% hasta 69%, reflejo de un EBITDA que creció de USD25 millones a USD28 millones. Para 2017 y 2018, la mejora en la hidrología determinará un FFL positivo de entre USD 14.0 y 17.0 millones, por lo que no existirían presiones de liquidez.

LISTADO DE CALIFICACIONES

Panama Power Holdings, Inc.

- Emisor en 'BBB+(pan)'

Hydro Caisán, S.A.

- Emisor en 'BBB+(pan)';
- Bonos por USD220 Millones en 'BBB+(pan)'.

Contactos Fitch Ratings:

Allan Lewis (Analista Líder)

Director Asociado

+506 2296 94 54

Fitch Costa Rica, Calificadora de Riesgo, S.A.

Edificio Fomento Urbano 3er. Nivel Sabana

San José, Costa Rica

Erick Pastrana (Analista Secundario)

Director Asociado

+506 2296 94 54

Sergio Rodríguez, CFA (Presidente del Comité de Calificación)
Director Sénior
+ 52 81 8399 9100

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

Información adicional disponible en www.fitchratings.com o www.fitchcentroamerica.com.

Metodología aplicada:

- Metodología de Calificación de Empresas No-Financieras (Mayo 25, 2017).

Media Relations: Elizabeth Fogerty, New York, Tel: +1 (212) 908 0526, Email: elizabeth.fogerty@fitchratings.com.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHCENTROAMERICA.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CODIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMAS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CODIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Applicable Criteria

Metodología de Ratings Corporativos (pub. 18 Sep 2017) (<https://www.fitchratings.com/site/re/903776>)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (pub. 27 Mar 2017) (<https://www.fitchratings.com/site/re/896229>)

Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (pub. 19 Dec 2014) (<https://www.fitchratings.com/site/re/844968>)

Additional Disclosures

Solicitation Status (<https://www.fitchratings.com/site/pr/1029539#solicitation>)

Endorsement Policy (<https://www.fitchratings.com/regulatory>)

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK:

[HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings)

(<https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT WWW.FITCHRATINGS.COM (<https://www.fitchratings.com>). PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE. DIRECTORS AND SHAREHOLDERS RELEVANT INTERESTS ARE AVAILABLE AT [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory) (<https://www.fitchratings.com/site/regulatory>). FITCH MAY HAVE PROVIDED ANOTHER PERMISSIBLE SERVICE TO THE RATED ENTITY OR ITS RELATED THIRD PARTIES. DETAILS OF THIS SERVICE FOR RATINGS FOR WHICH THE LEAD ANALYST IS BASED IN AN EU-REGISTERED ENTITY CAN BE FOUND ON THE ENTITY SUMMARY PAGE FOR THIS ISSUER ON THE FITCH WEBSITE.

Copyright © 2017 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. In issuing and maintaining its ratings and in making other reports (including forecast information), Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction. The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the third-party verification it

obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third-party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors. Users of Fitch's ratings and reports should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating or a report will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings and its reports, Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings and forecasts of financial and other information are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings and forecasts can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating or forecast was issued or affirmed.

The information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind, and Fitch does not represent or warrant that the report or any of its contents will meet any of the requirements of a recipient of the report. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion and reports made by Fitch are based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings and reports are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating or a report. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in, but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The individuals are named for contact purposes only. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed or withdrawn at any time for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US\$1,000 to US\$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US\$10,000 to US\$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of the United Kingdom, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.

For Australia, New Zealand, Taiwan and South Korea only: Fitch Australia Pty Ltd holds an Australian financial services license (AFS license no. 337123) which authorizes it to provide credit ratings to wholesale clients only. Credit ratings information published by Fitch is not intended to be used by persons who are retail clients within the meaning of the Corporations Act 2001

Solicitation Status

Fitch Ratings was paid to determine each credit rating announced in this Rating Action Commentary (RAC) by the obligator being rated or the issuer, underwriter, depositor, or sponsor of the security or money market instrument being rated, except for the following:

Endorsement Policy - Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the EU Regulatory Disclosures (<https://www.fitchratings.com/regulatory>) page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

VII PARTE EVENTO SUBSECUENTE

Mediante nota del 23 de febrero de 2018, la Compañía notificó a los tenedores registrados de las emisiones de bonos corporativos, detalladas en la Nota 13, su decisión de ejercer la opción de redención anticipada parcial de los bonos emitidos y en circulación. El monto parcial a redimir para ambas emisiones a un precio igual a 100%, en la Fecha de Redención Anticipada totalizará \$2,000,000 y será dividido como sigue:

- \$1,181,818 para la emisión pública de bonos por \$130,000,000
- \$818,182 para la emisión pública de bonos por \$90,000,000


De conformidad con lo indicado en la Sección III (Descripción de la Oferta) del Prospecto Informativo, los Bonos Corporativos serán redimidos parcialmente en la próxima Fecha de Pago de Intereses; es decir, el 30 de marzo de 2018. Sin embargo, por tratarse de un día no hábil, el pago será efectivo en el siguiente día hábil, es decir el 2 de abril de 2018.

VIII 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 solicite.
2. La fecha probable de divulgación será el 2 de abril de 2018.

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

REPÚBLICA DE PANAMÁ

REPUBLICA de PANAMA



TIMBRE NACIONAL
008.00

4126

7131

27 03 18

P.B. 1110

NOTARIA 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 veintisiete (27) días del mes de marzo del año dos mil dieciocho (2018), ante mí, Licenciado HERMES ARIEL ORTEGA BENÍTEZ, Notario Público Primero del Circuito de Panamá, con cédula de identidad personal número Ocho-Trescientos ochenta y cuatro-**Novecientos veinte (8-384-920)**, 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 diecisiete (2017).-----

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 diecisiete (2017) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil diecisiete (2017).-----

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



REPÚBLICA DE PANAMÁ

REPUBLICA de PANAMA



4158
7132
27 03 18

* TIMBRE NACIONAL *
=008.00
P.B. 1110

NOTARIA PRIMERA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

de los Estados Financieros.-----

d.4 Han presentado en los Estados Financieros sus conclusiones 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.-----

Habiéndosele leído al compareciente esta Declaración Jurada en presencia de los testigos instrumentales, señores NATALY LISSETTE RAMÍREZ CORONADO, con cédula número Ocho-Setecientos ochenta y nueve-Setecientos noventa y uno (8-789-791) y LUIS MIGUEL BURUYIDES GUERRERO, con cédula número Ocho-Ochocientos veintiocho-Mil doscientos noventa y ocho (8-828-1298), mayores de edad, vecinos de esta ciudad, a quienes conozco y son hábiles para el cargo, la

encontraron todos conforme, le impartieron su aprobación y la firman todos ante mí para constancia, el Notario que doy fe.-----

PATRICK KELLY

GUILLERMO O. CHAPMAN III

MARLENE CARDOZE MARTINELLI

NATALY LISSETTE RAMIREZ CORONADO

LUIS MIGUEL BURUYIDES GUERRERO


Notario Público Primero