

**REPUBLICA DE PANAMA**

**SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES  
ACUERDO 18-00  
(de 11 de octubre del 2000)**

**ANEXO No. 2**

**FORMULARIO IN-A  
INFORME DE ACTUALIZACION  
ANUAL**

**Año Terminado el 2023**

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

**RAZON SOCIAL DEL EMISOR: HIDROELECTRICA SAN LORENZO, S.A.**

**VALORES QUE HA REGISTRADO:** Programa Rotativo de Bonos Corporativos por un valor nominal hasta \$40,000,000.00, aprobados mediante Resolución No. SMV-008-17 del 05 de enero de 2017 y con fecha de oferta inicial de los Bonos será el 12 de enero de 2017, desglosados de la siguiente manera: Bonos Seria D por US\$6,625,000.00, Bonos Seria E por US\$19,800,000.00.

Los Bonos Corporativos de la Seria D se emitieron en su totalidad el 16 de diciembre de 2020, con una tasa de intereses con piso de 6.00%, con un plazo de la Seria D de (10) diez años y con una fecha de vencimiento de la Seria D del 16 de diciembre de 2030.

Los Bonos Corporativos de la Serie E, se emitieron en su totalidad el 16 de diciembre de 2020, con una tasa de interés con piso de 6.00%, con un plazo de la Serie de (10) años y con una fecha de vencimiento de la Serie D del 16 de diciembre de 2030.

**RESUMEN DE BONOS VIGENTES**

<b><u>EMISION</u></b>	<b><u>FECHA</u></b>	<b><u>SERIE</u></b>	<b><u>MONTO</u></b>
Resolución SMV-008-17	16 de diciembre de 2020	D	6,625,000
Resolución SMV-008-17	16 de diciembre de 2020	E	19,800,000
		<b>Total</b>	<b>26,425,000</b>

**NUMEROS DE TELEFONO Y FAX DEL EMISOR: Teléfono: 209-3325 Fax: 391-0003**

**DIRECCION DEL EMISOR: Calle 51 Obarrio, calle Manuel M. Icaza, Edif. Magna Corp. Piso #4, Oficinas 401-402**

**DIRECCION DE CORREO ELECTRÓNICO DEL EMISOR: hfernandez@cuervaenergia.com**

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

## I PARTE

### INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

#### A. Historia y Desarrollo del Emisor

Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A. (la "Empresa"), fue constituida mediante Escritura Pública No.13,400 de 13 de octubre de 2004 de conformidad con las disposiciones de la ley panameña sobre Sociedades Anónimas. La Empresa es una entidad 62.24% poseída por Grupo Cuerva Panamá, S.A. y 37.76% poseída por la Compañía Española de Financiación del Desarrollo, S.A. (COFIDES).

La Empresa Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A., inició operaciones a partir del 18 de septiembre de 2014, genera y vende electricidad a empresas distribuidoras conforme a los términos de contratos de venta de energía, así como venta a través del mercado ocasional y en el mercado eléctrico regional.

Los ingresos presentados en los Estados Financieros de Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A., son por generación de energía eléctrica.

#### B. Pacto Social y Estatus del Emisor

El Pacto Social de Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A., está contenido en la escritura pública No. 13,400 del 13 de octubre de 2004, de la Notaria Cuarta del Circuito de Panama, debidamente inscrita a la ficha No.472671, Documento No.719042 de Registro Publico desde el 06 de enero de 2005.

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.

La asamblea general de accionistas del Emisor ejerce el poder supremo de la sociedad y será convocada de acuerdo a la ley o a su pacto social. Habrá quórum en cualquier asamblea general de accionistas, siempre que estén representado en ella las acciones comunes que constituyan, por lo menos el sesenta por ciento (60%) 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 diez (10) 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.
- Existen limitaciones para el cambio de control accionario. La cláusula Décimo Quinta del pacto social del Emisor dispone que los accionistas de la sociedad tendrán derecho preferente a comprar las acciones de la sociedad que otro accionista desee traspasar, al precio que entre ambos pacten.

Pero las mismas podrán ser ofrecidas a terceros siempre y cuando los accionistas no hagan uso del derecho que le confiere dicha cláusula durante un lapso de treinta días.

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

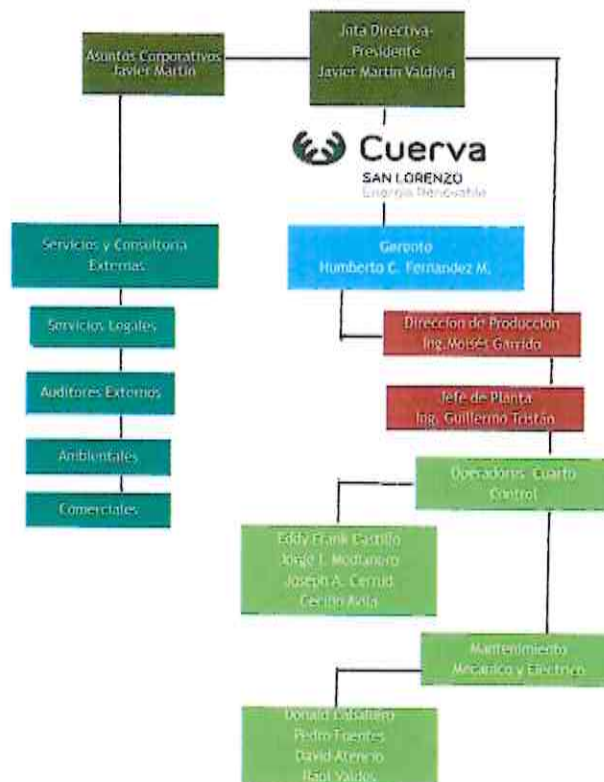
### C. Descripción del Negocio

Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A. (la "Empresa"), fue constituida mediante Escritura Pública No.13,400 de 13 de octubre de 2004 de conformidad con las disposiciones de la ley panameña sobre Sociedades Anónimas. La Empresa es una entidad 62.24% poseída por Grupo Cuerva Panamá, S.A. y 37.76% poseída por la Compañía Española de Financiación del Desarrollo, S.A. (COFIDES).

La Empresa posee una Central Hidroeléctrica utilizando el agua del Río Fonseca, Corregimiento de Boca del Monte, Distrito de San Lorenzo, Provincia de Chiriquí, bajo los Contratos de Concesión permanente para uso de agua con la Autoridad Nacional del Ambiente (MIAMBIENTE), y para la Generación de energía eléctrica con la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP). Ambos contratos son renovables.

La oficina principal de la Empresa se encuentra ubicada en la calle Manuel María Icaza y calle 51, Edificio Magna Corp., piso No.4, oficina No.401, área bancaria, ciudad de Panamá.

### D. Estructura Organizativa



#### **E. Propiedades, Planta y Equipo.**

<b>PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO</b>	
TERRENO	518,088
HONORARIOS Y COSTES DE CONSTRUCCION	7,083,631
OBRA CIVIL	17,607,896
EQUIPO HIDROMECHANICO	3,533,891
EQUIPO ELECTRICO Y CONTROL	2,782,943
EQUIPO GENERACION	4,457,431
<b>Total, Activos fijos</b>	<b>35,983,880</b>

#### **F. Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias.**

El Emisor no mantiene inversiones significativas en tecnología, investigación y desarrollo

#### **G. Información sobre tendencias**

Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A., dentro de la dificultad ante la coyuntura actual del sector, principalmente en relación a la evolución del precio de la energía en Panamá y tras la crisis del COVID-19 con el retraso en cobros de contratos de energía, ha tenido que continuar tomando decisiones en aras a ir reduciendo los costes, implementando políticas de controles encaminados a una mejor utilización de los recursos, sin comprometer la operación y mantenimiento así como la seguridad de la Planta.

- Reducción de los costes de estructura, gastos administrativos, debido a las medidas que se iniciaron a primeros de 2018 en relación con la reducción de costos y gastos.
- A partir de 2020 la empresa ha iniciado una mayor participación en el Mercado Regional con transacciones de Exportación e Importación con contrapartes en el sistema interconectado de Centro América, participando en transacciones de oportunidad, contratos firmes anuales, mensuales y diarios y contratos diarios de intercambio regional que han aportado márgenes adicionales a la operación. La empresa prevé mantenerse activa en este mercado a largo plazo.
- En el mediano plazo se espera un incremento en las tarifas eléctricas del mercado regulado, lo que apunta a una mayor oportunidad de servir a grandes consumidores y contratos de reserva en el mercado local.

## II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

### A. Liquidez

(USD \$)	2023	2022
<b>LIQUIDEZ</b>		
Activo Circulante	2,826,809	3,490,706
Pasivo Circulante	2,251,981	2,809,821
Razón Corriente	1.26	1.24

### B. Recursos de Capital

(USD \$)	2023	2022
<b>RECURSOS DE CAPITAL</b>		
Deuda Financiera	39,977,545	42,449,224
Patrimonio - Acciones Comunes	279,873	-773,690
Déficit	40,257,418	41,675,534
Total, de Recursos de Capital	0.70%	1.82%

Dentro de la deuda Financiera se incluye deuda con partes relacionadas por importe de

(USD \$)	2023	2022
<b>Cuentas por pagar Compañías Relacionadas</b>	<b>14,481,731</b>	<b>15,647,881</b>

La situación pasaría a ser la siguiente:

(USD \$)	2023	2022
<b>RECURSOS DE CAPITAL</b>		
Deuda Financiera	25,495,814	26,801,343
Patrimonio - Acciones Comunes	279,873	-773,690
Déficit	25,775,687	26,027,653
Total, de Recursos de Capital	1.09 %	2.88%

Dentro del patrimonio, acciones comunes, se incluye la deuda de parte relacionada.

(USD \$)	2023	2022
<b>RECURSOS DE CAPITAL</b>		
Cuenta por pagar relacionadas	14,481,731	15,647,881
Patrimonio - Acciones Comunes	279,873	-773,690
Total	14,761,604	14,874,191

La situación pasaría a se la siguiente:

(USD \$)	2023	2022
<b>RECURSOS DE CAPITAL</b>		
Deuda Financiera	26,499,852	26,801,343
Patrimonio - Acciones Comunes	14,761,604	14,874,191
Déficit	11,738,248	11,927,152
Total, de Recursos de Capital	55.70 %	55.50%

Es decir, según cifra la aportación de los accionistas a la sociedad HSL al 31 de diciembre de 2023 asciende a 14,761,604 USD. Lo que hace la ratio del Recurso de Capital sea el 55.70%

#### C. Resultados de las Operaciones

(USD \$)	2023	2022
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>		
Gastos Financieros	1,667,414	1,692,044
Interés Bancario	6%	6%
Total, de gastos y pérdida	53,563	-314,541

#### D. Análisis de perspectivas

La Empresa en estos años ha ido tomando decisiones al objeto de solventar los déficits acumulados de los últimos ejercicios marcados por un escenario de precios del mercado Spot demasiado bajos, entre las decisiones tomadas, destaca la Emisión de Bonos y la cancelación de la deuda Senior anterior, adaptando el Servicio de Deuda a la actual generación de Flujos, así como reducción de costes de estructura y la búsqueda de soluciones comerciales en los últimos años con nuevos contratos a largo plazo e incluso con exportación de energía.

En relación con las perspectivas de precios de energía para los próximos años han mejorado dada la reducción de la potencia firme disponible en Panamá debido al cierre de distintas Plantas de generación, así como las expectativas de crecimiento de la demanda, lo que redundara en unas mejores oportunidades de cierre de contratos de venta de energía a largo plazo que estabilice los ingresos futuros.

Estas tendencias indican un menor riesgo de recontractación al terminar los contratos iniciales vigentes hasta 2029, ya que existe una relación mas favorable entre la oferta y la demanda para generadores ya instalados en el sistema, dadas las mayores barreras de entrada que existen en el mercado en comparación a la década anterior.

### III. Directores, Dignatarios, Ejecutivos, Administradores, Asesores y Empleados.

#### A. Identidad

##### 1- Directores, dignatarios, ejecutivos y administradores

###### **Ignacio Cuerva Valdivia – Director y Presidente**

---

Nacionalidad: Española  
Fecha de Nacimiento: 27 de julio de 1973  
Domicilio Comercial: Calle Manuel M. Icaza, 51, Edificio Magna Corp., Oficina 401, Area Bancaria, Ciudad de Panamá, Panamá.  
No. de Teléfono: 209-3325  
Email: ignacio@cuervaenergia.com

Ignacio Cuerva Valdivia nació en España el 27 de julio de 1973. Se graduó en el 2001 de Ingeniería de Caminos, Canales y Puertos de la Universidad de Granada y luego consiguió una Maestría en Administración de Empresa del Instituto de Posgrado de la Universidad de Comillas (ICADE). Actualmente actúa como Presidente de Grupo Cuerva Panamá.

###### **Gerardo Cuerva Valdivia – Director y Vice Presidente**

---

Nacionalidad: Española  
Fecha de Nacimiento: 22 de marzo de 1971  
Domicilio Comercial: Calle Manuel M. Icaza, 51, Edificio Magna Corp., Oficina 401, Area Bancaria, Ciudad de Panamá, Panamá.  
No. de Teléfono: 209-3325  
Email: gerardo@cuervaenergia.com

Gerardo Cuerva Valdivia nació en España el 22 de marzo de 1971. Se graduó de Ingeniería Industrial de la Universidad de Málaga. Actualmente actúa como Vicepresidente y de Grupo Cuerva Panamá.

###### **Francisco Javier Martín Valdivia – Director y Tesorero**

---

Nacionalidad: Española  
Fecha de Nacimiento: 21 de mayo de 1972  
Domicilio Comercial: Calle Manuel M. Icaza, 51, Edificio Magna Corp., Oficina 401, Area Bancaria, Ciudad de Panamá, Panamá.  
No. de Teléfono: 209-3325  
Email: jmartin@cuervaenergia.com

Javier Martín Valdivia nació el 21 de mayo de 1972. Se graduó en el 1998 de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Granada y luego consiguió una Maestría en Administración del Escuela Internacional de Negocios (ESADE). Actualmente es el director corporativo y financiero de Grupo Cuerva Panamá, empresa en la cual actúa como Tesorero de la Junta Directiva.

###### **Humberto Fernández Martínez – Director y Secretario**

---

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 3 de septiembre de 1964  
Domicilio Comercial: Calle Manuel M. Icaza, 51, Edificio Magna Corp., Oficina 401, Area Bancaria, Ciudad de Panamá, Panamá.  
No. de Teléfono: 209-3325  
Email: hfernandez@cuervaenergia.com

12

Humberto Fernández nació en Panamá el 3 de septiembre de 1964. Se graduó en 1987 de Administración de Empresas de la Universidad de Panamá. Trabajó en la empresa Suez Energy como jefe de recursos humanos y actualmente es Administrador General y Secretario de Hidroeléctrica San Lorenzo.

## **2- Empleados importantes y asesores**

### **Humberto C. Fernández M. - Gerente General**

---

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 3 de septiembre de 1964  
Domicilio Comercial: Calle Manuel M. Icaza, 51, Edificio Magna Corp., Oficina 401, Area Bancaria, Ciudad de Panamá, Panamá.  
No. de Teléfono: 209-3325  
Email: hfernandez@cuervaenergia.com

Humberto Fernández nació en Panamá el 3 de septiembre de 1964. Se graduó en 1987 de Administración de Empresas de la Universidad de Panamá. Trabajó en la empresa Suez Energy como jefe de recursos humanos y actualmente es Administrador General y Secretario de Hidroeléctrica San Lorenzo.

### **Alfredo de St Croix - Asesor Financiero**

---

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 8 de junio de 1971  
Domicilio Comercial: Calle Manuel M. Icaza, 51, Edificio Magna Corp., Oficina 401, Area Bancaria, Ciudad de Panamá, Panamá.  
No. de Teléfono: 209-3325  
Email: adestcroix@aspinwallcorp.com

Alfredo de St Croix es asesor independiente de proyectos de energía en Panamá y asesor financiero y comercial para diferentes compañías.

### **Carlos Gutiérrez - Contador Administrativo**

---

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de Nacimiento: 18 de septiembre de 1974.  
Domicilio Comercial: Calle Manuel M. Icaza, 51, Edificio Magna Corp., Oficina 401, Area Bancaria, Ciudad de Panamá, Panamá.  
No. de Teléfono: 209-3325  
Email: cgutierrez@cuervaenergia.com

Carlos Gutiérrez posee una licenciatura en administración de empresas de la Universidad de Panamá. Actualmente labora como contador en Hidroeléctrica San Lorenzo, dedicándose a la elaboración de estados financieros, registro y revisión de informes de generación, conciliaciones bancarias, entre otros temas de índole contable.

Ninguna de las personas mencionadas en esta sección, ha sido designada en su cargo sobre la base de algún arreglo o entendimiento con el Accionista Mayoritario, clientes o suplidores.



### **3- Asesores Legales**

El Emisor ha designado a la firma Anzola, Robles y Asociados como su asesor legal. Los datos de contacto y dirección de Anzola, Robles y Asociados son los siguientes:

**Anzola, Robles y Asociados**

**Ubicación:** Calle 50, Edificio Credicorp Bank, piso 26

**Teléfono:** (507) 263.4224

**Fax:** (507) 263-0003

**E-Mail:** jbrenes@anzolaw.net

**Contacto:** Jose A. Brenes

### **4- Auditores**

El Emisor ha designado como sus auditores externos a MOORE AA PANAMA. A continuación, se presenta su dirección y contacto:

**MOORE AA PANAMA**

**Ubicación:** Obarrio, Calle 53 Este y Ave. Ricardo Arango, Edificio Nova

**Teléfono:** (507) 304-9937

**Fax:** (507) 304-9937

**Web:** [www.moore-aapanama.com/pa](http://www.moore-aapanama.com/pa)

**Contacto:** Lic. Jose Alvares

### **B. Compensación**

Salvo las dietas de acuerdo con los usos y costumbres de la plaza, los directores del Emisor no reciben ningún otro tipo de compensación por su desempeño como directores y no están incluidos en planes de opciones de acciones ni otro tipo de beneficios.

### **C. Prácticas de la Directiva**

Se aplica al punto del pacto social.

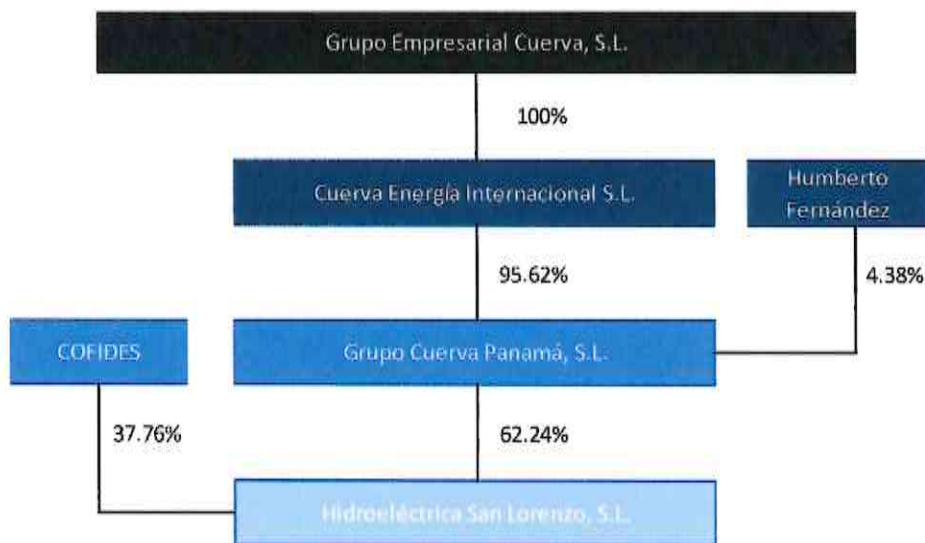
### **D. Empleados**

Al 31 de diciembre de 2023, la empresa mantiene un contrato con una empresa del grupo que brinda el servicio outsourcing de la operación y mantenimiento como de administración.



## E. Propiedad accionaria

El siguiente organigrama muestra la estructura accionaria del Emisor:



**Hidroeléctrica San Lorenzo** es una sociedad anónima, 62.24% propiedad de Grupo Cuerva Panamá, S.A. y 37.76% de Compañía Española de Financiación al Desarrollo, S.A. (COFIDES). Grupo Cuerva fue fundado en 1939 con el fin de desarrollar y manejar proyectos de generación eléctrica. COFIDES es una empresa público-privada que tiene como propósito apoyar a PYMES con el desarrollo de nuevos negocios por la vía de financiamiento.

## IV. Accionistas Principales

A. La identidad y número de acciones del Emisor se presenta a continuación:

Accionista	% del total de las acciones
Grupo Cuerva Panamá	62.24%
COFIDES	37.76%

**B. Presentación tabular de la composición accionaria del emisor.**

El Emisor es una empresa privada con dos (2) accionistas, ninguno de ellos controla más del 70% del total de las acciones comunes del Emisor y su representación tabular se presenta a continuación:

Grupo de Acciones	Número de Acciones	% del total de las acciones	Número de accionistas	% de la cantidad total de accionistas
Acciones de Grupo Cuerva Panamá, S.A.	62,610	62.24%	1	62.24%
Acciones de Compañía Española de Financiación del Desarrollo, S.A. COFIDES	37,980	37.76%	1	37.76%
<b>TOTALES</b>	<b>100,590</b>	<b>100.00%</b>	<b>2</b>	<b>100.00%</b>

**C. Cambios en el Control Accionario**

A la fecha no existe ningún arreglo que pueda en fecha subsecuente resultar en un Cambio de Control accionario del Emisor. En los últimos tres años no ha ocurrido ningún cambio de importancia en el porcentaje accionario del Emisor.

**V. Partes relacionadas, vinculados y afiliaciones**

**A. Identificación de negocios o contratos con partes relacionadas.**

El Emisor realiza transacciones comerciales con compañías relacionadas. El vencimiento de las cuentas por pagar es a largo plazo; su repago dependerá del flujo de efectivo que genere el Emisor luego de cumplir con las obligaciones adquiridas. Al 31 de diciembre del 2023 el saldo fue de \$14,481,731.

El Emisor mantiene relación con la empresa Montajes Eléctricos Cuerva Panama, S.A. (MECSA), que es contratista de Hidroeléctrica San Lorenzo S.A. y tiene asignado un contrato de asistencia técnica y operación y mantenimiento de la central hidroeléctrica.

El Emisor mantiene relación con la empresa Servicio Administrativo Cuerva, S.A. (SAC), que es contratista de Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A. y tiene asignado un contrato de servicios administrativo y de administración del recurso humano.

El Emisor mantiene préstamos con Grupo Cuerva Panamá, S.A., accionista de Hidroeléctrica San Lorenzo S.A. derivados de diversas aportaciones como socio inversionista para la finalización de los trabajos de construcción y puesta en marcha de la planta.

## **B. Interés de Expertos y Asesores**

Ninguno de los expertos o asesores que han prestado servicios al Emisor respecto de la presentación de este Prospecto Informativo son a su vez, Accionista, director o Dignatario del Emisor.

## **VI. Tratamiento Fiscal**

### **A. Ganancias provenientes de la enajenación de bonos**

De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 269 del Título XVII del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores y se regula el mercado de valores de la República de Panamá, conforme fuera modificada por la Ley 67 de 1 de septiembre de 2011, y con lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2006, modificada por la Ley No. 31 de 5 de abril de 2011, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, siempre que dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

No obstante, lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006 modificada por la Ley No.31 de 5 de abril de 2011, en los casos de ganancias obtenidas por la enajenación de valores emitidos por personas jurídicas, en donde dicha enajenación no se realice a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará el Impuesto Sobre la Renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de retener al vendedor, una suma equivalente al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, en concepto de adelanto al Impuesto Sobre la Renta sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de remitir al fisco el monto retenido, dentro de los diez (10) días siguientes a la fecha en que surgió la obligación de pagar. Si hubiere incumplimiento, la sociedad emisora es solidariamente responsable del impuesto no pagado. El contribuyente podrá optar por considerar el monto retenido por el comprador como el Impuesto Sobre la Renta definitivo a pagar en concepto de ganancia de capital. Cuando el adelanto del Impuesto retenido sea superior al monto resultante de aplicar la tarifa del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital obtenida en la enajenación, el contribuyente podrá presentar una declaración jurada especial acreditando la retención efectuada y reclamar el excedente que pueda resultar a su favor como crédito fiscal aplicable al Impuesto Sobre la Renta, dentro del período fiscal en que se perfeccionó la transacción. El monto de las ganancias obtenidas en la enajenación de los valores no será acumulable a los ingresos gravables del contribuyente.

La compra de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores por suscriptores no concluye el proceso de colocación de dichos valores y, por lo tanto, la exención fiscal contemplada en el párrafo anterior no se verá afectada por dicha compra, y las personas que posteriormente compren dichos valores a dichos suscriptores a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado gozarán de los mencionados beneficios fiscales.

En caso de que un tenedor de Bonos adquiera éstos fuera de una bolsa de valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Agente de Pago el registro de la transferencia del Bono a su nombre, deberá mostrar evidencia al Emisor de la retención del cinco por ciento (5%) a que se refiere el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006 en concepto de pago del impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los Bonos.

## **B. Intereses generados por los bonos**

De conformidad con el Artículo 270 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, modificado por la Ley No. 8 del 15 de marzo del 2010, los intereses que se paguen sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores estarán exentos del Impuesto Sobre la Renta, siempre y cuando los mismos sean inicialmente colocados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. En vista de que los Bonos serán colocados a través de la BVP, los tenedores de los mismos gozarán de este beneficio fiscal.

Si los Bonos no fuesen inicialmente colocados en la forma antes descrita, los intereses que se paguen a los Tenedores de los Bonos causarían un impuesto sobre la renta del cinco por ciento (5%) el cual será retenido en la fuente por el Emisor.

Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor sobre el tratamiento fiscal que el Ministerio de Economía y Finanzas de la República de Panamá dará a la inversión en los Bonos. Cada Tenedor Registrado de un Bono deberá cerciorarse independientemente del tratamiento fiscal de su inversión en los Bonos antes de invertir en los mismos.

Los Tenedores Registrados aceptan y reconocen que los Impuestos que graven los pagos que el Emisor tenga que hacer conforme a los Bonos podrían cambiar en el futuro y reconocen, además, que el Emisor no puede garantizar que dichos Impuestos no vayan a cambiar en el futuro. En consecuencia, los Tenedores Registrados deben estar anuentes que en caso que se produzca algún cambio en los Impuestos antes referidos o en la interpretación de las leyes o normas que los crean que obliguen al Emisor a hacer alguna retención en concepto de Impuestos, el Emisor hará las retenciones que correspondan respecto a los pagos de intereses, capital o cualquier otro que corresponda bajo los Bonos, sin que el Tenedor Registrado tenga derecho a ser compensado por tales retenciones o que las mismas deban ser asumidas por el Emisor. En ningún caso el Emisor será responsable del pago de un Impuesto aplicable a un Tenedor Registrado conforme a las leyes fiscales de Panamá, o de la jurisdicción fiscal relativa a la nacionalidad, residencia, identidad o relación fiscal de dicho Tenedor Registrado, y en ningún caso serán los Tenedores Registrados responsables del pago de un Impuesto aplicable al Emisor conforme a las leyes fiscales de la República de Panamá.

## **C. Impuesto sobre la renta**

Las declaraciones de impuesto sobre la renta de las empresas constituidas en la República de Panamá están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los tres últimos años, inclusive el año terminado al 31 de diciembre de 2017, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

De acuerdo con las disposiciones fiscales vigentes en la República de Panamá, las ganancias obtenidas por la Empresa y subsidiaria por operaciones locales están sujetas al pago del impuesto sobre la renta; las obtenidas por operaciones internacionales y aquellas obtenidas por depósitos a plazo, están exentas del pago del impuesto sobre la renta.

Mediante Gaceta Oficial No.26489-A, se publicó la Ley No.8 de 15 de marzo de 2010 por la cual se modifican las tarifas generales del impuesto sobre la renta. Para las entidades financieras, la tarifa de 30% se mantuvo hasta el año 2011 y, posteriormente, se redujo a 27.5% a partir del 1 de enero de 2012, y a 25% desde el 1 de enero de 2014.

Otra modificación introducida por la Ley No.8, es la sustitución del sistema del adelanto del impuesto sobre la renta sobre la base de tres partidas estimadas pagaderas el 30 de junio, 30 de septiembre y 31

de diciembre; por un nuevo sistema denominado adelanto mensual al impuesto sobre la renta, equivalente al uno por ciento del total de los ingresos gravables de cada mes. Este adelanto se pagará

por medio de declaración jurada dentro de los primeros quince días calendarios siguientes al final del mes anterior. Los adelantos mensuales al impuesto sobre la renta empezaron a regir a partir del 1 de enero de 2011.

Las personas jurídicas que incurran en pérdidas por razón del impuesto calculado bajo el método presunto o que, por razón de la aplicación de dicho método presunto, su tasa efectiva exceda las tarifas del impuesto aplicables a su renta neta gravable bajo el método ordinario para el período fiscal de que se trate, podrán solicitar a la Dirección General de Ingresos que les autorice el cálculo del impuesto bajo el método ordinario

## **VI. Estructura de Capitalización**

### **1. Acciones**

El capital autorizado de la sociedad Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A., es de (\$10,059,000), diez millones cincuenta y nueve mil, dividido en cien mil quinientas noventa (100,590) acciones comunes con un valor nominal de Cien dólares (US\$100.00) cada una.

	<u>2023</u>		<u>2022</u>	
	<u>Cantidad</u>	<u>Monto</u>	<u>Cantidad</u>	<u>Monto</u>
Saldo al inicio y al final del año	100,590	10,059,000	100,590	10,059,000

### **2. Títulos de deuda**

La Superintendencia del Mercado de Valores el día 05 de enero de 2017 mediante resolución No. SMV-008-17 y con la fecha de oferta inicial de los bonos del 12 de enero de 2017, autorizo el Programa Rotativo de Bonos Corporativos por un valor nominal de hasta cuarenta millones de dólares (US\$40,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, emitidos en forma nominativa, rotativa y registrada, sin cupones en denominaciones de mil dólares (US\$1,000.00). Los bonos serán emitidos en varias series como determine el Emisor.

#### **Emisión 2020.**

Los Bonos Corporativos de la Serie D por US\$6,625,000.00 se emitieron en su totalidad el 16 de diciembre de 2020, con una tasa de interés con piso de 6.00%, con un plazo de la Serie D de (10) diez años y con una fecha de vencimiento de la Serie D del 16 de diciembre de 2030.

Los bonos Corporativos de la Serie E por US\$19,800,000.00, se emitieron en su totalidad el 16 de diciembre de 2020, con una tasa de interés con piso de 6.00%, con un plazo de la Serie de (10) años y con una fecha de vencimiento de la Serie D del 16 de diciembre de 2030.

**Bonos por pagar**

<b>Tipo</b>	<b>Tasa de interés</b>	<b>Vencimiento</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Bonos corporativos				
Serie D	6.0%	16-12-30	5,461,650	5,830,000
Serie E	6.1%	16-12-30	19,283,220	19,411,920
<b>Total</b>			<b>24,744,870</b>	<b>25,241,920</b>

**Desglose de movimiento de bonos**

	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Saldo al inicio del año	25,241,920	25,833,460
Adiciones Series D-E	-	-
Refinanciamiento series A-B-C	"	-
Pagos	-497,050	-591,540
<b>Saldo a fin del periodo</b>	<b>24,744,870</b>	<b>25,241,920</b>

## II PARTE

### RESUMEN FINANCIERO

Propósito: Brindar al inversionista en un formato tabular sencillo y comprensible información relevante sobre el emisor y sus tendencias. Elija la presentación que sea aplicable al emisor, según su giro de negocios.

#### A. Presentación aplicable.

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA	2023	2022	2021	2020	2019
Ventas o Ingresos Totales	10,007,616	8,459,867	4,985,490	2,343,951	2,591,598
Costo de generación	6,774,660	5,478,439	2,002,356	545,080	532,590
Gastos Generales y Administrativos	509,956	600,263	422,485	461,838	867,487
Utilidad o Perdida Bruta	2,723,000	2,381,165	2,560,649	1,337,033	1,191,521
Acciones emitidas y en circulación	100,590	100,590	100,590	100,590	100,590
Utilidad o Perdida por Acción					
Depreciación y Amortización	1,002,023	1,003,762	880,636	889,562	893,232
Intereses por financiamiento	1,667,414	1,692,044	1,727,537	2,027,961	1,865,104
Utilidad o Perdida no recurrentes	53,563	-314,641	-47,524	-1,580,490	-1,566,815

BALANCE GENERAL	2023	2022	2021	2020	2019
Activo Circulante	2,826,809	3,490,706	2,866,305	2,244,787	1,567,193
Activo Totales	40,257,418	41,675,534	42,662,394	42,277,029	44,506,305
Pasivo Circulante	2,251,981	2,809,821	2,182,283	1,407,589	2,052,929
Deuda a Largo Plazo	37,725,564	39,639,403	40,216,274	40,558,080	40,561,525
Acciones Preferidas	10,059,000	10,059,000	10,059,000	10,059,000	10,059,000
Capital Pagado					
Utilidades Retenidas	-10,779,127	-10,832,690	-9,795,163	-9,747,639	-8,167,149
Total Patrimonio	279873	-773,690	263,837	311,361	1,891,851
RAZONES FINANCIERAS					
Capital de trabajo	574,828	680,885	684,022	837,198	-485,736
Razón Corriente	1.26	1.24	1.31	1.59	0.76
Utilidad Operativa/Gastos Financieros					



I

**III PARTE**

**ESTADOS FINANCIEROS**

(Adjuntamos Estados Financieros Auditados – Período 2023)

A handwritten mark or signature in the bottom left corner, consisting of a stylized 'R' or similar character with a vertical line through it, and some additional scribbles below.

**HIDROELÉCTRICA SAN LORENZO, S.A.**  
*(Entidad 62.24% subsidiaria de Grupo Cuerva Panamá, S.A.)*

Informe de los Auditores Independientes y  
Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023

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

10

**Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A.**  
(Entidad 62.24% subsidiaria de Grupo Cuerva Panamá, S.A.)

**Contenido**

---

	<b>Página</b>
Informe de los Auditores Independientes	1 - 5
Estado de Situación Financiera	6
Estado de Ganancia o Pérdida	7
Estado de Cambios en el Patrimonio	8
Estado de Flujos de Efectivo	9
Notas a los Estados Financieros	10 - 38





## **INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

A la Junta Directiva y Accionistas  
Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A.

Informe sobre la auditoría de los estados financieros

### **Opinión**

Hemos auditado los estados financieros de Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A., (la "Empresa"), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2023, los estados de ganancia o pérdida, cambios en el patrimonio, y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de las políticas contables materiales.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera de la Empresa al 31 de diciembre de 2023, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha de conformidad con las Normas de Contabilidad NIIF tal como han sido emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.

### **Base de la opinión**

Hemos efectuado nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). 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. Somos independientes de la Empresa 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) junto con los requerimientos de ética que son relevantes a nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base para nuestra opinión.

### **Asuntos clave de la auditoría**

Los asuntos clave de auditoría son esos asuntos que, según nuestro juicio profesional, fueron de la mayor importancia en nuestra auditoría de los estados financieros del año actual. Estos asuntos fueron cubiertos en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros en su conjunto, y al formar nuestra opinión sobre los mismos, y no proporcionamos una opinión por separado sobre estos asuntos.

Deterioro del valor de la Propiedad, Mobiliario, Equipo y Mejoras, neto  
Ver nota 6 y 10 a los estados financieros.

**Asunto clave de auditoría**

La propiedad, mobiliario, equipo y mejoras al 31 de diciembre de 2023 suman B/.35,983,880 representando el 89% de los activos de la Empresa.

La Empresa realiza anualmente pruebas de deterioro, para evaluar la recuperabilidad del valor en libros de los activos, utilizando modelos de flujos de efectivo descontados.

Se requiere juicio significativo por parte de la Administración para determinar el valor recuperable de la propiedad, mobiliario, equipo y mejoras, y para los propósitos de nuestra auditoría, identificamos esta valoración como un asunto clave de auditoría debido a la importancia del saldo en los estados financieros en su conjunto, combinado con el juicio asociado con la determinación del valor recuperable.

**Cómo el asunto fue abordado en nuestra auditoría:**

Nuestros procedimientos de auditoría, que incluye el involucramiento de especialistas, fueron:

- Hemos involucrado especialistas para evaluar lo apropiado de la metodología utilizada por la Administración para calcular el valor en uso de la unidad generadora de efectivo.
- Se evaluaron los juicios aplicados por la administración sobre la información incluida en el modelo de deterioro a través de nuestro conocimiento del negocio adquirido mediante la revisión de planes comerciales, iniciativas estratégicas y reuniones con la Administración.
- Evaluamos la tasa de descuento aplicada al análisis de deterioro y comparamos la tasa con nuestros datos de referencia internos.
- Analizamos los flujos de efectivo futuros proyectados que fueron utilizados en el modelo para determinar si están soportados, dado el clima macroeconómico actual y el rendimiento futuro esperado de la unidad generadora de efectivo.
- Comparamos los flujos de efectivo proyectados, incluyendo los supuestos relacionados con las tasas de crecimiento de los ingresos y márgenes operativos, con el desempeño histórico de las proyecciones de la Administración.

**Otra información**

La Administración es responsable de la otra información. La otra información corresponde a la información incluida en el informe de actualización anual, pero no incluye los estados financieros y el informe del auditor sobre los mismos. El informe de actualización anual se espera que esté disponible para nosotros después de la fecha de nuestro informe independiente.

Nuestra opinión sobre los estados financieros no cubre la otra información y no expresaremos ninguna forma de conclusión de aseguramiento sobre la misma.

Junto con nuestra auditoría de los estados financieros, nuestra responsabilidad es leer la otra información indicada cuando esté disponible y, al hacerlo, considerar si la otra información es materialmente inconsistente con los estados financieros o con nuestro conocimiento obtenido en la auditoría o que de otra manera parezca tener errores materiales.

Cuando leamos el informe de actualización anual, si concluimos que hay un error material en el mismo, se requiere que comuniquemos el asunto a los encargados del gobierno y que la Empresa atienda el error y prepare un informe de Actualización Anual modificado para ser remitido a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

#### **Otros asuntos**

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2022, y por el año terminado a esa fecha, fueron auditados por otro auditor, en cuyo informe fechado el 19 de abril de 2023, emitió una opinión no modificada. El auditor predecesor emitió su informe sobre los estados financieros del periodo anterior antes de ser éstos modificados por los ajustes descritos en la Nota 18 que se realizaron para corregir los estados financieros al 31 de diciembre de 2022.

Como parte de nuestra auditoría de los estados financieros al 31 de diciembre de 2023, también auditamos los ajustes descritos en la Nota 18 que se realizaron para corregir los estados financieros al 31 de diciembre de 2022. En nuestra opinión, dichos ajustes son adecuados y se han realizados correctamente. No fuimos contratados para auditar, revisar o aplicar ningún procedimiento a los estados financieros al 31 de diciembre de 2022, salvo en relación con los ajustes, y, por consiguiente, no expresamos una opinión ni ninguna otra forma de seguridad sobre los estados financieros de 2022 considerados en su conjunto.

Los estados financieros incluyen cuentas por cobrar y pagar a partes relacionadas, cuya realización dependerá principalmente de las operaciones futuras de cada una de estas partes relacionadas y de la capacidad para cumplir con los requerimientos financieros futuros entre ellas. Los estados financieros que se acompañan han sido preparados de los libros de contabilidad de Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A., y no necesariamente indican las condiciones que hubiesen existido o los resultados de sus operaciones si estas compañías no hubiesen operado como miembros de un grupo de compañías relacionadas, como se explica en la Nota 7.

#### **Responsabilidades de la administración y de los encargados del gobierno corporativo en relación con los estados financieros**

La administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros de conformidad con las Normas de Contabilidad NIIF, y del control interno que la administración determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de errores materiales, ya sea debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, la administración es responsable de evaluar la capacidad de la Empresa para continuar como un negocio en marcha, revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con la condición de negocio en marcha y la utilización de la base de contabilidad de negocio en marcha, a menos que la administración tenga la intención de liquidar la Empresa o cesar sus operaciones, o bien no haya otra alternativa realista, más que esta.

Los encargados del gobierno corporativo son responsables de la supervisión del proceso de información financiera de la Empresa.



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

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros en su conjunto, están libres de errores materiales, ya sea debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contenga nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría efectuada de conformidad con las NIA siempre detectará un error material cuando este exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran de importancia relativa materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en estos estados financieros.

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

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error material en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría que sea suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error material que resulte de fraude es mayor que uno que resulte de error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la elusión del control interno.
- Obtenemos el entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Empresa.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la administración.
- Concluimos sobre lo apropiado de la utilización, por la administración, de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material, relacionada con eventos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Empresa para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que modifiquemos nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras pueden causar que la Empresa deje de ser un negocio en marcha.
- 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 los encargados del gobierno corporativo en relación con, entre otros asuntos, el alcance y la oportunidad de ejecución planificados de la auditoría y los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualesquiera deficiencias significativas del control interno que identifiquemos durante la auditoría.

También proporcionamos a los encargados del Gobierno Corporativo una declaración de que hemos cumplido con los requerimientos relevantes acerca de la independencia y les comunicamos todas las relaciones y otros asuntos que razonablemente se puedan pensar como una ayuda a nuestra independencia, y cuando sea aplicable, salvaguardas relacionadas.



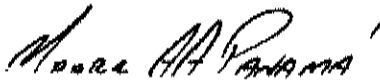
Entre los asuntos que han sido comunicados a los encargados del Gobierno Corporativo, determinamos que han sido los más significativos en la auditoría de los estados financieros del período actual y que son, en consecuencia, los asuntos clave de auditoría. Describimos estos asuntos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente el asunto o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinamos que un asunto no se debería comunicar en nuestro informe de auditoría porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de tal comunicación.

#### Otros requerimientos legales de información

En cumplimiento con la Ley 280 del 30 de diciembre de 2021, que regula la profesión del contador público autorizado en la República de Panamá, declaramos lo siguiente:

- La dirección, ejecución y supervisión de este trabajo de auditoría se ha realizado físicamente en territorio panameño.
- El socio de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es José E. Alvarez V.
- El equipo de trabajo que ha participado en la auditoría a la que se refiere este informe, está conformado por José E. Alvarez V. – Socio de Auditoría, Cristian E. Vigna M. – Gerente de Auditoría, Fredi Velásquez. – Semi-senior de Auditoría.

#### MOORE AA Panamá



Panamá, República de Panamá  
3 de abril de 2024



José E. Alvarez V.  
Socio de Auditoría  
C.P.A. No. 4286

10



Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A.  
(Entidad 62.24% subsidiaria de Grupo Cuerva Panamá, S.A.)

Estado de Situación Financiera  
(En balboas)

	Nota	31 de diciembre de 2023	31 de diciembre de 2022 (reexpresado)	1 de enero de 2022 (reexpresado)
<b>ACTIVOS</b>				
<b>Activos corrientes:</b>				
Efectivo y equivalente de efectivo	8	1,693,315	1,920,815	1,126,878
Cuentas por cobrar	9	1,133,494	1,569,691	1,739,427
<i>Total de activos corrientes</i>		<u>2,826,809</u>	<u>3,490,706</u>	<u>2,866,305</u>
<b>Activos no corrientes:</b>				
Efectivo restringido	8	1,000	1,000	1,000
Propiedad, mobiliario, equipo y mejoras, neto	10	35,983,880	36,985,903	37,987,957
Cuentas por cobrar - partes relacionadas		1,204,819	931,183	695,110
Activos por derecho de uso		-	27,316	54,633
Gastos pagados por anticipado		113,214	111,730	118,694
Depósitos de garantía		127,696	127,696	215,809
<i>Total de activos no corrientes</i>		<u>37,430,609</u>	<u>38,184,828</u>	<u>39,073,203</u>
<b>Total de activos</b>		<u><b>40,257,418</b></u>	<u><b>41,675,534</b></u>	<u><b>41,939,508</b></u>
<b>PASIVOS Y PATRIMONIO</b>				
<b>Pasivos corrientes:</b>				
Bonos por pagar	12	996,080	591,540	591,540
Pasivo por arrendamiento		-	28,419	27,857
Cuentas por pagar proveedores y otros pasivos	11	756,135	2,091,147	1,562,886
Intereses por pagar		383,197	-	-
Impuesto sobre la renta por pagar		116,569	98,715	-
<i>Total de pasivos corrientes</i>		<u>2,251,981</u>	<u>2,809,821</u>	<u>2,182,283</u>
<b>Pasivos no corrientes:</b>				
Bonos por pagar	12	23,242,720	23,990,409	24,428,051
Pasivo por arrendamiento		1,113	1,113	28,970
Cuentas por pagar - partes relacionadas	7	14,481,731	15,647,881	15,759,253
<i>Total de pasivos no corrientes</i>		<u>37,725,564</u>	<u>39,639,403</u>	<u>40,216,274</u>
<b>Total de pasivos</b>		<u><b>39,977,545</b></u>	<u><b>42,449,224</b></u>	<u><b>42,398,557</b></u>
<b>Patrimonio:</b>				
Acciones comunes	13	10,059,000	10,059,000	10,059,000
Capital aportado en exceso al valor nominal de las acciones comunes	13	1,000,000	-	-
Déficit acumulado		(10,779,127)	(10,832,690)	(10,518,049)
<i>Total de patrimonio</i>		<u>279,873</u>	<u>(773,690)</u>	<u>(459,049)</u>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<u><b>40,257,418</b></u>	<u><b>41,675,534</b></u>	<u><b>41,939,508</b></u>

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

**Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A.**  
(Entidad 62.24% subsidiaria de Grupo Cuerva Panamá, S.A.)

**Estado de Ganancia o Pérdida**  
**Por el año terminado al 31 de diciembre de 2023**  
(En balboas)

	Nota	2023	2022 (reexpresado)
<b>Ingresos:</b>			
Ventas de energía		10,003,129	8,455,259
<b>Costos:</b>			
Costos de generación de energía	7	7,776,683	6,480,981
Utilidad bruta		<u>2,226,446</u>	<u>1,974,278</u>
<b>Gastos generales y administrativos:</b>			
Honorarios profesionales		79,650	59,144
Impuestos varios		60,742	67,500
Depreciación y amortización	10	1,553	1,220
Gastos de comisión administrativa		38,071	41,685
Seguros		135,421	138,794
Reparación y mantenimiento		-	2,080
Materiales de oficina		-	1,989
Tasa de control y fiscalización		81,811	16,472
Gastos de planta		81,089	131,285
Otros		13,765	42,599
<i>Total de gastos generales y administrativos</i>		<u>492,102</u>	<u>502,768</u>
Otros ingresos		4,487	4,608
Gastos de intereses		<u>(1,667,414)</u>	<u>(1,692,044)</u>
<i>Total de otros egresos</i>		<u>(1,662,927)</u>	<u>(1,687,436)</u>
<b>Ganancia (pérdida) antes de impuesto sobre la renta</b>		<u>71,417</u>	<u>(215,926)</u>
Gastos de impuesto sobre la renta	15	<u>(17,854)</u>	<u>(98,715)</u>
<b>Ganancia (pérdida) del año</b>		<u>53,563</u>	<u>(314,641)</u>

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

Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A.  
 (Entidad 62.24% subsidiaria de Grupo Cuerva Panamá, S.A.)

**Estado de Cambios en el Patrimonio**  
**Por el año terminado al 31 de diciembre de 2023**  
 (En balboas)

	Nota	Acciones comunes	Capital aportado en exceso al valor nominal de las acciones comunes	Déficit acumulado	Total de patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2021 (reexpresado)	18	10,059,000	-	(10,518,049)	(459,049)
Pérdida del año		-	-	(314,641)	(314,641)
Saldo al 31 de diciembre de 2022 (reexpresado)	18	10,059,000	-	(10,832,690)	(773,690)
Capital adicional aportado	13	-	1,000,000	-	1,000,000
Ganancia del año		-	-	53,563	53,563
Saldo al 31 de diciembre de 2023		10,059,000	1,000,000	(10,779,127)	279,873

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

Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A.  
(Entidad 62.24% subsidiaria de Grupo Cuerva Panamá, S.A.)

**Estado de Flujos de Efectivo**  
**Por el año terminado al 31 de diciembre de 2023**  
(En balboas)

	Notas	2023	2022 (reexpresado)
<b>Flujos de efectivo por actividades de operación</b>			
Ganancia (pérdida) del año		53,563	(314,641)
Ajustes para conciliar la ganancia (pérdida) del año y el efectivo de las actividades de operación			
Depreciación y amortización	10	1,002,023	1,002,542
Depreciación de los activos por derecho de uso		-	27,319
Amortización de costos diferidos de bonos corporativos	12	(153,901)	(153,899)
Gastos de intereses		1,667,414	1,692,044
Gastos de impuesto sobre la renta	15	17,854	98,715
<b>Cambios en activos y pasivos de operación:</b>			
Disminución en cuentas por cobrar		436,397	169,536
(Aumento) disminución de gastos pagados por anticipado		(1,484)	6,963
Disminución en depósitos de garantía		-	86,113
Aumento en cuentas por cobrar - partes relacionadas		(273,636)	(236,072)
Disminución en cuentas por pagar - partes relacionadas		(166,151)	(111,372)
(Disminución) aumento de cuentas por pagar proveedores y otros pasivos		(1,336,113)	528,261
<b>Efectivo bruto provisto por las actividades de operación</b>		<b>1,245,966</b>	<b>2,797,509</b>
Intereses pagados		(1,513,515)	(1,538,145)
<b>Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de operación</b>		<b>(267,549)</b>	<b>1,259,364</b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>			
Adquisición de propiedad, mobiliario, equipo y mejoras	10	-	(490)
<b>Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión</b>		<b>-</b>	<b>(490)</b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>			
Pagos de bonos corporativos	12	(343,149)	(437,641)
Reconocimiento de intereses por pagar		383,198	-
Pago por arrendamiento		-	(27,296)
<b>Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento</b>		<b>40,049</b>	<b>(464,937)</b>
<b>(Disminución) aumento neto del efectivo</b>		<b>(227,500)</b>	<b>793,937</b>
Efectivo al inicio del año		1,920,815	1,126,878
<b>Efectivo al final del año</b>	<b>8</b>	<b>1,693,315</b>	<b>1,920,815</b>

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

## **Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A.**

(Entidad 62.24% subsidiaria de Grupo Cuerva Panamá, S.A.)

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

**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**

(En balboas)

---

#### **1. Información general**

Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A., (la "Empresa"), fue constituida mediante Escritura Pública No.13,400 del 13 de octubre de 2004, de conformidad con las disposiciones de la ley panameña sobre Sociedades Anónimas. La Empresa es una entidad 62.24% poseída por Grupo Cuerva Panamá, S.A., y 37.76% poseída por la Compañía Española de Financiación del Desarrollo, S.A., (COFIDES). La Empresa posee una Central Hidroeléctrica, en el Río Fonseca, corregimiento de Boca del Monte, Distrito de San Lorenzo, Provincia de Chiriquí, bajo un contrato de concesión permanente con la Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM), para el uso de aguas del Río Fonseca y con la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) para la generación de energía eléctrica, por un periodo de cincuenta años renovables.

La Empresa inició operaciones a partir de septiembre de 2014, genera y vende electricidad a empresas distribuidoras conforme a los términos de contratos de venta de energía, así como venta a través del mercado ocasional y en el mercado eléctrico regional. (Véase los términos y condiciones más relevantes de los contratos concertados en la Nota 14).

La oficina principal de la Empresa se encuentra ubicada en la calle Manuel María Icaza y calle 51, edificio Magna Corp., piso No.4, oficina No.401, área bancaria, ciudad de Panamá.

La Empresa fue autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá a realizar la emisión de tres series de bonos corporativos mediante Resolución No. SMV 008-17 del 5 de enero de 2017.

#### **Aspectos regulatorios**

La Empresa está regulada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, creada mediante la Ley No.67 del 1 de septiembre de 2011.

Mediante Resolución SMV No.008-17 del 5 de enero de 2017 emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá se resolvió registrar los valores de la sociedad, para su oferta pública: Programa Rotativo de Bonos Corporativos por un valor nominal hasta B/.40,000,000, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, emitidos en forma nominativa, rotativa y registrada, sin cupones, en denominaciones de mil dólares moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y sus múltiplos. Los Bonos serán emitidos en varias series como determine el emisor. Véase Nota 12.

El sector eléctrico en Panamá está dividido en tres áreas de actividades: generación, transmisión y distribución. El país tiene establecida una estructura reglamentaria para la industria eléctrica, basada en la legislación que se aprobó entre 1996 y 1998. Este marco crea un regulador independiente, la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP), y crea también un proceso transparente de fijación de tarifas para la venta de energía a clientes regulados.

El régimen regulatorio está compuesto principalmente por las siguientes normas:

- Ley No.6 del 3 de febrero de 1997: dicta el marco regulatorio e institucional para la prestación del servicio público de electricidad. Establece el régimen al que se sujetarán las actividades de distribución, generación, transmisión y comercialización de energía eléctrica.

## **Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A.**

(Entidad 62.24% subsidiaria de Grupo Cuerva Panamá, S.A.)

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

**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**

(En balboas)

---

- Ley No.57 del 13 de octubre de 2009: se efectúan varias modificaciones a la Ley No.6 de 1997, entre las cuales figuran la obligación de las empresas generadoras a participar en los procesos de compra de energía o potencia, la obligatoriedad de la Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. (ETESA) para comprar energía en representación de las distribuidoras, y el aumento en las multas que puede imponer el regulador hasta por 20 millones de balboas, al tiempo que establece el derecho de los clientes de abstenerse de pagar por la porción que reclamen y otorga un plazo de 30 días para reclamar ante el regulador en caso de no estar satisfechos con la respuesta dada por la distribuidora.
- Ley No.58 del 30 de mayo de 2011: se modifican los artículos relativos a electrificación rural, entre los cuales están la modificación del cálculo del subsidio que debe pagar la Oficina de Electrificación Rural (OER) a las distribuidoras por un periodo de 4 años (antes se pagaba a 20 años) y la creación de un fondo de electrificación rural por 4 años, que estará conformado por los aportes de los agentes del mercado que vendan energía eléctrica y no excederá del 1% de su utilidad neta antes de impuestos.
- Ley No.67 del 9 de diciembre de 2016: modifica y adiciona artículos a la Ley 6 de 1997, se crea el Fondo de Electrificación Rural, que será administrado por la Oficina de Electrificación Rural, y establece que el aporte anual por los agentes de mercado de energía no excederá el 1% de su utilidad neta antes del impuesto sobre la renta. Este impuesto será por un periodo de 4 años contados a partir de la modificación de este artículo.

#### **Entidades regulatorias**

La Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP), establecida de acuerdo con la ley del Ente Regulador de los servicios públicos de 1996, es una entidad autónoma del Gobierno con responsabilidad de regular, controlar y fiscalizar la prestación de los servicios de agua y alcantarillado sanitario, telecomunicaciones, radio y televisión, electricidad y gas natural.

El 22 de febrero de 2006, por Decreto Ley No. 10, el Ente Regulador de los Servicios Públicos (ERSP) fue reestructurado y cambió de nombre, por lo cual desde abril de 2006 es conocido como la ASEP, con las mismas responsabilidades y funciones que tuvo el Ente Regulador, pero con un administrador general y un director ejecutivo, cada uno designado por el presidente de la República de Panamá y ratificado por la Asamblea Nacional. Igualmente, cuenta con tres directores nacionales bajo la autoridad del administrador general, uno para el sector de electricidad y agua, uno para el sector de telecomunicaciones y uno para el sector de atención al usuario. Los directores nacionales son responsables de emitir resoluciones relacionadas con sus respectivas industrias y las apelaciones a las mismas son resueltas por el administrador general como etapa final del proceso administrativo.

La Empresa está obligada a presentar estados financieros auditados al ente regulador.

Algunos de los principales entes de regulación a nivel energético en Panamá son:

- La Secretaría de Energía: su misión es formular, proponer e impulsar la política nacional de energía con la finalidad de garantizar la seguridad del suministro, el uso racional y eficiente de los recursos y la energía de manera sostenible, según el Plan de Desarrollo Nacional. Actualmente está gestionando ante la Empresa de Transmisión Eléctrica (ETESA) la conformación de una matriz energética con mayor y más variados recursos renovables y limpios (eólico, gas, entre otros).

**Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A.**  
(Entidad 62.24% subsidiaria de Grupo Cuerva Panamá, S.A.)

**Notas a los Estados Financieros**  
**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**  
(En balboas)

---

- La Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP): fue establecida de acuerdo con la ley del ente regulador de los servicios públicos de 1996. Es una entidad autónoma del Gobierno con responsabilidad de regular, controlar y fiscalizar la prestación de los servicios de agua y alcantarillado sanitario, telecomunicaciones, radio y televisión, electricidad y gas natural.
- La Unidad de Planificación de la Empresa de Transmisión Eléctrica (ETESA): elabora los planes de expansión de referencia y proyecta los requerimientos globales de energía y las formas para satisfacer tales requerimientos, incluyendo el desarrollo de fuentes alternativas y estableciendo programas para conservar y optimizar el uso de la energía. Las compañías de servicio público están llamadas a preparar y presentar sus planes de expansión a ETESA.
- El Centro Nacional de Despacho (CND): es operado por ETESA; planifica, supervisa y controla la operación integrada del Sistema Interconectado Nacional. Recibe las ofertas de los generadores que participan en el mercado de venta de energía (spot), determina los precios spot de energía, administra la red de transmisión y provee los valores de liquidación entre suplidores, productores y consumidores, entre otros.
- La Oficina de Electrificación Rural (OER): es responsable de promover la electrificación en áreas rurales no servidas, no rentables y no concesionadas.

**Contratos suscritos con entidades regulatorias**

La Empresa ha celebrado contratos de concesión con la Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM) para el uso hídrico del caudal del Río Fonseca, ubicado en el Corregimiento de Boca del Monte, Distrito de San Lorenzo, Provincia de Chiriquí y con la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) para la generación de energía utilizando el río antes mencionado. A continuación, se resume los términos y acuerdos relevantes del contrato:

**Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM)**

**Contrato de concesión para uso hídrico**

- La ANAM mediante contrato de concesión permanente de uso de agua No.10-2009, otorga a la Empresa una concesión para uso hidroeléctrico y asegurar un caudal ecológico del 10% del caudal de la fuente hídrica denominada Río Fonseca, ubicada en el corregimiento de Boca del Monte, Distrito de San Lorenzo, provincia de Chiriquí.
- La Empresa podrá utilizar un volumen de agua no mayor de 1,120,176,000 m<sup>3</sup> anuales, producto de las crecidas del Río Fonseca, la toma para uso hidroeléctrico estará ubicada en las coordenadas: UTM 929075 Latitud Norte y 380250 Longitud Este, y las descargas de agua se harán en las coordenadas 927920 Latitud Norte y 380780 Longitud Este.
- La Empresa está obligada a pagar a la ANAM la suma de B/.11,874, de forma anual por el derecho de uso de las aguas del río, en caso de utilizar un volumen de agua mayor al establecido será incrementado este pago en el producto de los metros cúbicos adicionales por el precio unitario. Los pagos se darán una vez firmado el contrato y a partir que el proyecto hidroeléctrico entre en operación, se cobrará de acuerdo a los volúmenes anuales de agua turbinados, validado mediante informe anual certificado por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP).
- La Empresa sólo podrá utilizar el caudal para los fines establecidos en el contrato de concesión.

**Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A.**  
(Entidad 62.24% subsidiaria de Grupo Cuerva Panamá, S.A.)

**Notas a los Estados Financieros**  
**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**  
(En balboas)

---

- La Empresa asumirá los riesgos y perjuicios que pudiera ocasionar la variación en el caudal y la calidad de las aguas de la fuente hídrica, así mismo debe garantizar como caudal ecológico mínimo el 10% del caudal promedio interanual y debe establecer y mantener un registro permanente de los caudales que circulan entre el sitio de presa y casa de máquina, esta información será entregada anualmente a la Dirección Nacional de Gestión Integrada de Cuencas Hidrográficas de la Autoridad Nacional del Ambiente.
- La Empresa para hacer uso de los derechos otorgados en la concesión utilizará la fuerza hidráulica del Río Fonseca el cual tiene una generación eléctrica promedio de 8.120 MW y un caudal de 54 m<sup>3</sup> de superficie permitiendo una potencia total de 8168 KW. Para el aprovechamiento de la generación eléctrica del caudal y el desarrollo del proyecto se aprobó la modalidad de central fluyente o de pasada, que consiste en la construcción de una pequeña presa o azud que causa la elevación del nivel de las aguas y conduce el caudal del río hacia la casa de máquina donde es turbinada utilizando 2 (dos) turbinas tipo Francis, posteriormente el caudal regresa al Río Fonseca.
- La Empresa está obligada a permitir el acceso a los técnicos de la ANAM a los terrenos, instalaciones e infraestructuras con el objeto de verificar y fiscalizar el uso adecuado del recurso otorgado en concesión y protección del medio ambiente en general, estas inspecciones tienen un costo de B/.500, las cuales se pagarán a la ANAM una vez el contrato de concesión esté refrendado por la Contraloría General de la República de Panamá.

**Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP)**

**Contrato de concesión para Generación de Energía Eléctrica**

- La ASEP mediante Contrato de Concesión No.AN 2598- Elec de Generación de Energía Eléctrica de 12 de junio de 2009, otorga a la Empresa una concesión para la generación de energía eléctrica mediante la explotación del aprovechamiento hidroeléctrico del Río Fonseca, el cual tiene una generación de energía eléctrica promedio de 8.120 MW.
- La Empresa está autorizada mediante contrato de concesión a prestar el servicio público de generación de electricidad, a la construcción, instalación, operación y mantenimiento de una central de generación eléctrica con líneas de conexión a las redes de transmisión, con la finalidad de producir y vender en el sistema eléctrico nacional o internacional.
- La Empresa está obligada a iniciar la construcción de la obra veinticuatro (24) meses después de la firma del contrato por parte de la Contraloría General de la República de Panamá y deberá presentar a la ASEP un cronograma de ejecución de las actividades a realizarse para la construcción de la obra y cada seis (6) meses un estado de avance de obra. Así mismo se obliga a terminar la obra y a iniciar operaciones de la central hidroeléctrica a más tardar en cincuenta y cuatro (54) meses. El plazo de la concesión otorgada a la Empresa es de cincuenta (50) años renovables después de la firma del contrato por parte de las autoridades pertinentes. El contrato fue firmado con fecha 12 de junio de 2009.
- La Empresa está obligada a cumplir con las leyes ambientales y de salud pública con el propósito de proteger el aire, el suelo, el agua y conservar la naturaleza de manera que con sus actividades no cause perjuicio a la salud de la población ribereña y las especies animales y vegetales existentes en la cuenca del río.



## **Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A.**

(Entidad 62.24% subsidiaria de Grupo Cuerva Panamá, S.A.)

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

**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**

(En balboas)

---

- La Empresa deberá contar con un consultor de experiencia en la materia quien debe verificar y certificar el diseño y construcción de la central hidroeléctrica de acuerdo a las instrucciones, normas y técnicas del "Bureau of Reclamation de los Estados Unidos de América". Se deberá emitir una declaración jurada con base al informe realizado por el consultor contratado y entregado a la ASEP con sesenta (60) días de anticipación de la puesta en marcha de la central hidroeléctrica.
- La Empresa está obligada a pagar a la ASEP la tasa de control, vigilancia y de fiscalización de acuerdo al Artículo No.5 de la Ley No.26 del 29 de enero de 1996, la cual será abonada mensualmente en pagos iguales y consecutivos.
- La Empresa se obliga por el término del contrato de concesión a remitir anualmente a la ASEP, dentro de los primeros noventa (90) días la siguiente información:
  - Estados financieros auditados.
  - Los formularios de información técnica, comercial y estadística entregados por la ASEP a la Empresa.
  - Informe de un consultor en donde se certifica que se ha cumplido con todas las condiciones establecidas por la concesión, las leyes y reglamentos en materia de electricidad.
- La Empresa se obliga a entregar a la firma del contrato de concesión una fianza de cumplimiento a nombre de la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP) y/o Contraloría General de la República de Panamá por la suma de B/.65,000, durante la vigencia del mismo renovándose anualmente hasta finalizar la concesión. Al 31 de diciembre de 2023, la fianza de cumplimiento se mantiene vigente, con renovaciones periódicas de carácter anual.

## **2. Aplicación de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's)**

### **Normas e Interpretaciones adoptadas sin efectos sobre los estados financieros**

La Empresa adoptó la Divulgación de Políticas Contables (Modificaciones a la NIC 1 y la Declaración de Práctica NIIF 2) a partir del 1 de enero de 2023. Las modificaciones requieren la divulgación de políticas contables "materiales", en lugar de "significativas". Las modificaciones no dieron lugar a ningún cambio en las políticas contables.

### **Normas contables emitidas, pero aun no efectivas**

Se han publicado nuevas normas, interpretaciones y modificaciones a las NIIF, pero no son obligatorias al 31 de diciembre de 2023, y no han sido adaptadas anticipadamente por la compañía

*Modificaciones a la NIC 1 – Clasificación de Pasivos como Corrientes o No Corrientes & Modificaciones a la NIC 1 – Pasivos no Corrientes con Convenios*

Estas modificaciones en conjunto impactan la clasificación de pasivos con acuerdos y cualquier nota convertible que la Empresa emita con características de conversión de pasivos clasificados. Puede afectar la clasificación de algunas de las deudas de la Empresa y requerirá divulgación adicional sobre el efecto de las cláusulas en la Empresa.

**Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A.**  
(Entidad 62.24% subsidiaria de Grupo Cuerva Panamá, S.A.)

**Notas a los Estados Financieros**  
**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**  
(En balboas)

---

La Empresa todavía está evaluando el impacto de estas modificaciones. Tienen vigencia para los Estados Financieros del año 2024.

*Modificaciones a la NIC 7 y la NIIF 7 Acuerdos de financiación de proveedores*

Esta modificación no tendrá impacto en los montos reconocidos en los estados financieros, pero requerirá que se proporcionen revelaciones adicionales sobre el uso por parte de la Empresa de acuerdos de financiamiento con proveedores.

Esta modificación será efectiva para los Estados Financieros de 2024.

No existen otras normas nuevas o modificaciones que se espera que tengan un impacto material en la Empresa.

**3. Políticas de contabilidad materiales**

**Base de presentación**

Los estados financieros de la Empresa han sido preparados de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Los estados financieros fueron preparados sobre la base del costo histórico. El costo histórico generalmente se basa en el valor razonable de la contraprestación entregada a cambio de bienes y servicios.

El valor razonable es el precio que se recibiría por vender un activo o pagado para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición, independientemente de si ese precio sea directamente observable o estimado utilizando otra técnica de valoración. Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, la Empresa tiene en cuenta las características del activo o pasivo si los participantes del mercado tomarían esas características al momento de fijar el precio del activo o pasivo a la fecha de medición. La medición del valor razonable y para propósitos de revelación en estos estados financieros están determinados sobre esta base, transacciones de arrendamientos que están dentro del alcance de la NIIF 16 y las mediciones que tienen algunas similitudes al valor razonable pero no son considerados como tales, tal como el valor neto de realización en la NIC 2 o medición del valor en uso de la NIC 36.

Las principales políticas contables se describen a continuación:

**Negocio en marcha**

Los estados financieros han sido preparados sobre la hipótesis de negocio en marcha, lo que significa que los estados financieros se preparan normalmente sobre la base de que la Empresa está en funcionamiento y continuará sus actividades de operación previstas dentro del futuro previsible. Por lo tanto, la Empresa no tiene ni la intención ni la necesidad de liquidar o disminuir en forma importante el nivel de sus operaciones.

**Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A.**  
(Entidad 62.24% subsidiaria de Grupo Cuerva Panamá, S.A.)

**Notas a los Estados Financieros**  
**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**  
(En balboas)

---

Para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2022, la Empresa incurrió en pérdidas por B/.314,641, si bien durante el presente ejercicio la empresa presenta un resultado positivo de B/.53,563 revirtiendo los resultados negativos que ha presentado durante los últimos ejercicios. Adicionalmente durante el ejercicio 2023 los socios han acordado el traspaso de B/1.000.000 como "Capital aportando en exceso al valor nominal de las acciones comunes" de cara a solventar la situación de patrimonio neto negativo que las pérdidas de los últimos ejercicios hablan ocasionado. Los estados financieros no incluyen ningún ajuste relativo a la realización del valor en libros de activos o del monto y clasificación de los pasivos resultados de la situación indicada.

Los planes de la Administración se detallan continuación:

- Desde el año 2021, y como medida para solventar la tendencia de precios bajos del "spot", la Empresa inició una nueva línea de negocio relacionada con la venta de energía en el mercado de exportación. Dicha línea se ha mantenido activa durante este ejercicio y ha permitido mejorar los ingresos.
- Adicionalmente, durante el año 2020 se refinanciaron los bonos por pagar para fortalecer la estructura financiera y la liquidez del flujo de caja, para lograr una mejor cobertura de los egresos operativos, las inversiones de mantenimiento y la deuda.
- La Empresa es subsidiaria de Grupo Cuerva Panamá, S.A., que a su vez es mayormente poseída por Cuerva Energía Internacional, la cual ha confirmado su respaldo financiero como parte del apoyo necesario del Grupo para cubrir sus necesidades de capital de trabajo.

La Resolución No. 16095 de la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos del 21 de mayo de 2020, decretó medidas transitorias sobre los participantes del mercado mayorista de electricidad autorizándolos a un retraso en los pagos parciales de las facturas emitidas por la Empresa y como resultado se incrementó en el 2022 la antigüedad de las cuentas por cobrar clientes en el tramo de más de 90 días.

**Moneda funcional**

Los registros se llevan en balboas y los estados financieros están expresados en esta moneda. El Balboa, unidad monetaria de la República de Panamá, está a la par y es de libre cambio con el Dólar de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda y en su lugar utiliza el Dólar norteamericano como moneda de curso legal.

**Activos financieros**

Los activos financieros se clasifican dentro de las siguientes categorías: cuentas por cobrar y cuentas por cobrar – compañía relacionada. La clasificación depende de la naturaleza y propósito de los activos financieros y se determina al momento del reconocimiento inicial. Todas las compras o ventas regulares de activos financieros son reconocidas y dadas de baja a la fecha de la transacción. Las compras o ventas regulares son todas aquellas compras o ventas de activos financieros que requieran la entrega de activos dentro del marco de tiempo establecido por una regulación o acuerdo en el mercado.

Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar están registradas a su valor principal pendiente de cobro, menos la reserva para pérdidas de cuentas por cobrar, si hubiese.

## **Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A.**

(Entidad 62.24% subsidiaria de Grupo Cuerva Panamá, S.A.)

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

**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**

(En balboas)

---

#### Deterioro de activos financieros

La Empresa efectúa una evaluación a cada fecha del estado de situación financiera para determinar si existe evidencia objetiva de que un activo financiero o grupo de activos financieros pueden estar en deterioro. Si dicha evidencia existe, el valor recuperable estimado de ese activo es determinado y cualquier pérdida por deterioro, basada en el valor presente neto de flujos de caja futuros anticipados, es reconocida por la diferencia entre el valor recuperable y el valor en libros, como se describe a continuación:

Un activo financiero es está deteriorado cuando haya ocurrido uno o más eventos que tenga un efecto perjudicial en los flujos de efectivo estimados futuros del activo financiero. La evidencia de deterioro incluye datos observables acerca de los siguientes eventos:

- Dificultad financiera importante del prestatario o emisor;
- Una violación del contrato tal como un incumplimiento o evento de vencimiento;
- El prestador del prestatario, por razones económicas o contractuales relacionadas con la dificultad financiera del prestatario, le ha otorgado al prestatario una concesión que el prestador de otra manera no consideraría;
- La desaparición de un mercado activo para un valor a causa de dificultades financieras; o
- La compra de un activo financiero con un gran descuento que refleje las pérdidas de crédito incurridas.

#### Baja en activos financieros

Los activos financieros son dados de baja sólo cuando los derechos contractuales a recibir flujos de efectivo han expirado; o cuando se han transferido los activos financieros y sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherente a propiedad del activo a otra empresa. Si la Empresa no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad y continúa con el control del activo transferido, éste reconoce su interés retenido en el activo y un pasivo relacionado por los montos que pudiera tener que pagar. Si la Empresa retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad de un activo financiero transferido, éste continúa reconociendo el activo financiero y también reconoce un pasivo garantizado por el importe recibido.

#### Efectivo y depósitos en bancos

El efectivo y depósitos en bancos comprenden los depósitos en bancos a la vista y efectivo restringido.

#### Clasificación de activos financieros entre corrientes y no corrientes

En el estado de situación financiera, los activos financieros se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como activos corrientes, aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses y como activos no corrientes los de vencimiento superior a dicho período.

#### **Pasivos financieros e instrumentos de patrimonio**

##### Cuentas por pagar proveedores y otras

Las cuentas por pagar son reconocidas inicialmente al valor razonable y posteriormente son registradas a su valor nominal.

##### Clasificación de pasivos entre corrientes y no corrientes

En el estado de situación financiera, los pasivos se clasifican en función de sus vencimientos, es decir como pasivos corrientes aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses y como pasivos no corrientes los de vencimiento superior a dicho período.

**Notas a los Estados Financieros**  
**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**  
(En balboas)

Financiamientos

Los financiamientos son reconocidos inicialmente al valor razonable, neto de los costos incurridos en la transacción. Posteriormente, son presentados al costo amortizado usando el método de interés efectivo, con gasto de interés reconocido sobre la base de tasa efectiva.

Capital accionario

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

Baja en pasivos financieros

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

**Reconocimiento de ingresos**

Los ingresos se miden al valor razonable de la contrapartida, recibida o por recibir. El ingreso es reconocido cuando es probable que la Empresa reciba los beneficios económicos asociados con la transacción y el importe de los ingresos puede ser medido de forma fiable.

Venta de energía

Los ingresos procedentes de la venta de energía en contratos bilaterales o en el mercado ocasional se reconocen cuando la energía producida es entregada a los agentes del mercado a precio spot y/o con base en los precios establecidos en los contratos de suministro de energía, conforme a las liquidaciones mensuales de energía preparadas por el Centro Nacional de Despacho (CND).

**Propiedad, mobiliario, equipo y mejoras**

La propiedad, mobiliario, equipo y mejoras se presentan al costo de adquisición, neto de la depreciación y amortización acumuladas y las pérdidas por deterioro que hayan experimentado, si las hubiese. Las mejoras significativas son capitalizadas, mientras que las reparaciones y mantenimientos menores que no extienden la vida útil o no mejoran el activo son cargados directamente a gastos cuando se incurren.

La depreciación y amortización se cargan a las operaciones corrientes y se calculan por el método de línea recta y en base a la vida útil estimada de los activos:

	<u>Vida útil</u>	<u>% de depreciación</u>
Mejoras al local	10 años	10%
Equipo de generación, hidromecánico y eléctrico	35 años	2.86%
Obra civil	50 años	2%
Equipo rodante	6 años	17%
Mobiliario y enseres de oficina	15 años	7%
Equipo de oficina	4 - 20 años	5 - 25%
Licencias y software	4 años	25%

Los activos que están sujetos a depreciación y amortización se revisan para el deterioro siempre y cuando los cambios según las circunstancias indiquen que el valor en libros no es recuperable. El valor en libros de los activos se reduce inmediatamente al monto recuperable, que es el mayor entre el activo al valor razonable menos el costo y el valor en uso.

**Notas a los Estados Financieros**  
**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**  
(En balboas)

---

La ganancia o pérdida que se genera de la disposición o retiro de un activo es determinada como la diferencia entre el ingreso, producto de la venta y el valor en libros del activo y es reconocida en el estado de ganancia o pérdida.

**Gastos de mantenimiento mayor y menor**

Todos los desembolsos reconocidos como mantenimiento mayor efectuados para el desarrollo de la planta y otros activos, son capitalizados y amortizados de acuerdo a la vida útil de cada activo. Los gastos de mantenimiento menor o gastos generales y administrativos son cargados directamente al estado de ganancia o pérdida.

**Deterioro de valor de la propiedad, mobiliario, equipo y mejoras**

Al cierre de cada año sobre el que se informa, la Empresa revisa los importes en libros de la propiedad, mobiliario, equipo y mejoras a fin de determinar si existe algún indicativo de que estos activos han sufrido alguna pérdida por deterioro de su valor. En tal caso, se estima el monto recuperable del activo a fin de determinar el alcance de la pérdida por deterioro del valor (de haber alguna). Cuando no es posible estimar el monto recuperable de un activo individual, la Empresa estima el monto recuperable de la unidad generadora de efectivo a la que pertenece dicho activo. Cuando se identifica una base razonable y consistente de asignación, los activos corporativos son también asignados a las unidades generadoras de efectivo individuales, o son asignados al grupo más pequeño de unidades generadoras de efectivo para los cuales se puede identificar una base de asignación razonable y consistente.

El monto recuperable es el mayor entre el valor razonable menos los costos para la venta y el valor en uso. Al medir el valor en uso, los flujos de efectivo futuros estimados son descontados a su valor actual utilizando una tasa de descuento antes de impuestos que refleja las valoraciones actuales del mercado respecto al valor temporal del dinero y los riesgos específicos para el activo para los cuales no se han ajustado las estimaciones de flujo de efectivo futuros.

Si el monto recuperable de un activo (o de una unidad generadora de efectivo) se estima por debajo de su importe en libros, el importe en libros del activo (o de la unidad generadora de efectivo) se reduce a su monto recuperable. Las pérdidas por deterioro del valor se reconocen inmediatamente en resultados, salvo cuando el activo se registra a un monto revaluado, en cuyo caso se debe considerar la pérdida por deterioro del valor como una disminución en la revaluación.

Cuando posteriormente una pérdida por deterioro del valor se reversa, el importe en libros del activo (o de la unidad generadora de efectivo) aumenta al valor estimado revisado de su monto recuperable, de tal manera que el importe en libros incrementado no excede el importe en libros que se habría calculado si no se hubiera reconocido la pérdida por deterioro del valor para dicho activo (o unidad generadora de efectivo) en años anteriores. La reversión de una pérdida por deterioro es reconocida automáticamente en ganancia o pérdida.

Una pérdida por deterioro del valor no se revertirá por causa del paso del tiempo (en ocasiones a esto se le denomina "reversión del proceso de descuento"), incluso si el importe recuperable del activo llegue a ser mayor que su importe en libros.

Al 31 de diciembre de 2023, la Administración no ha identificado deterioro de los activos no financieros.

11

## **Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A.**

(Entidad 62.24% subsidiaria de Grupo Cuerva Panamá, S.A.)

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

**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**

(En balboas)

---

#### **4. Medición de valor razonable**

Valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado al transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado principal en la fecha de medición, o en su ausencia, en el mercado más ventajoso al cual la Empresa tenga acceso en el momento. El valor razonable de un pasivo refleja el efecto del riesgo de incumplimiento.

Cuando es aplicable, la Empresa mide el valor razonable de un instrumento utilizando un precio cotizado en un mercado activo para tal instrumento. Un mercado es considerado como activo, si las transacciones de estos activos o pasivos tienen lugar con frecuencia y volumen suficiente para proporcionar información para fijar precios sobre una base de negocio en marcha.

Cuando no existe un precio cotizado en un mercado activo, la Empresa utiliza técnicas de valuación que maximicen el uso de datos de entradas observables y minimicen el uso de datos de entradas no observables. La técnica de valuación escogida incorpora todos los factores que los participantes de mercados tendrían en cuenta en fijar el precio de una transacción.

La mejor evidencia del valor razonable es un precio de mercado cotizado en un mercado activo. En el caso de que el mercado de un instrumento financiero no es activo, se usa una técnica de valuación. La decisión de si un mercado está activo puede incluir, pero no se limita a, la consideración de factores tales como la magnitud y frecuencia de la actividad comercial, la disponibilidad de los precios y la magnitud de las ofertas y ventas. En los mercados inactivos, la garantía de obtener que el precio de la transacción proporcione evidencia del valor razonable o de determinar los ajustes a los precios de transacción que son necesarios para medir el valor razonable del instrumento, requiere un trabajo adicional durante el proceso de valuación.

La Empresa revela las transferencias entre niveles de la jerarquía del valor razonable al final del año durante el cual ocurrió el cambio.

#### **5. Administración de riesgos de instrumentos financieros**

Un instrumento financiero es cualquier contrato que origina un activo en una Empresa y un pasivo financiero de instrumento de capital en otra Empresa. Las actividades de la Empresa se relacionan principalmente con el uso de instrumentos financieros y, como tal, el estado de situación financiera se compone principalmente de instrumentos financieros.

##### **Factores de riesgos financieros**

Las actividades de la Empresa la exponen a una variedad de riesgos financieros tales como: riesgo de mercado, riesgo de crédito y riesgo de liquidez. El programa global de administración de riesgos de la Empresa se enfoca en lo impredecible de los mercados financieros y busca minimizar los posibles efectos adversos en su gestión financiera.

La Administración de riesgos es realizada por la Administración siguiendo las políticas aprobadas por la Junta Directiva.

- a. *Riesgo de crédito* - Es el riesgo de que el deudor o emisor de un activo financiero propiedad de la Empresa no cumpla, completamente y a tiempo, con cualquier pago que debía hacerle a la Empresa de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que se adquirió u originó el activo financiero respectivo. Las cuentas por cobrar que se originan en el mercado eléctrico generalmente son canceladas en un período no mayor a 90 días y los depósitos en bancos son a la vista.

**Notas a los Estados Financieros**  
**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**  
(En balboas)

- b. *Riesgo de mercado* - Es el riesgo de que el valor de un activo financiero de la Empresa se reduzca por causa de cambios en las tasas de interés, en las tasas de cambio monetario, en los precios accionarios y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados a eventos políticos y económicos.

La Empresa no ha tenido transacciones significativas que la expongan al riesgo de mercado durante el período. Tampoco cuenta con instrumentos financieros o valores de capital que la expongan al riesgo de mercado, por lo tanto, sus flujos de caja operativos son independientes de los cambios en las tasas de interés del mercado.

La tabla a continuación resume la exposición de la Empresa al riesgo de tasa de interés. Esto incluye los saldos de los instrumentos financieros de la Empresa, clasificados por lo que ocurra primero, la nueva fijación de tasa o la fecha de vencimiento.

2023	1 - 3 meses	3 - 12 meses	1 - 5 años	Sobre 5 años	Sin devengo de interés	Total
<b>Activos financieros:</b>						
Efectivo y efectivo restringido	-	-	-	-	1,694,315	1,694,315
Cuentas por cobrar	-	-	-	-	1,133,494	1,133,494
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	-	-	-	-	1,204,819	1,204,819
<b>Total de activos financieros</b>	-	-	-	-	<b>4,032,628</b>	<b>4,032,628</b>
<b>Pasivos financieros:</b>						
Bonos por pagar	373,283	622,798	3,732,825	19,509,894	-	24,238,800
Cuentas por pagar - partes relacionadas	-	-	-	-	14,481,731	14,481,731
Cuentas por pagar proveedores y otros pasivos	-	-	-	-	757,248	757,248
<b>Total de pasivos financieros</b>	<b>373,283</b>	<b>622,798</b>	<b>3,732,825</b>	<b>19,509,894</b>	<b>15,238,979</b>	<b>39,477,779</b>
<b>Total de sensibilidad a tasa de interés</b>	<b>(373,283)</b>	<b>(622,798)</b>	<b>(3,732,825)</b>	<b>(19,509,894)</b>	<b>(11,206,351)</b>	<b>(35,445,151)</b>
2022	1 - 3 meses	3 - 12 meses	1 - 5 años	Sobre 5 años	Sin devengo de interés	Total
<b>Activos financieros:</b>						
Efectivo y efectivo restringido	-	-	-	-	1,921,815	1,921,815
Cuentas por cobrar	-	-	-	-	1,569,891	1,569,891
Cuentas por cobrar - compañía relacionadas	-	-	-	-	931,183	931,183
<b>Total de activos financieros</b>	-	-	-	-	<b>4,422,889</b>	<b>4,422,889</b>
<b>Pasivos financieros:</b>						
Bonos por pagar	123,768	622,798	3,732,825	20,102,558	-	24,581,949
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	-	-	-	-	15,647,881	15,647,881
Cuentas por pagar proveedores y otros pasivos	-	-	-	-	2,120,678	2,120,678
<b>Total de pasivos financieros</b>	<b>123,768</b>	<b>622,798</b>	<b>3,732,825</b>	<b>20,102,558</b>	<b>17,768,559</b>	<b>42,350,508</b>
<b>Total de sensibilidad a tasa de interés</b>	<b>(123,768)</b>	<b>(622,798)</b>	<b>(3,732,825)</b>	<b>(20,102,558)</b>	<b>(13,345,670)</b>	<b>(37,927,619)</b>



**Notas a los Estados Financieros**  
**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**  
(En balboas)

- c. *Riesgo de liquidez y financiamiento* - Consiste en el riesgo de que la Empresa no pueda cumplir con todas sus obligaciones por causa, entre otros de, el deterioro de la calidad de la cartera de cuentas por cobrar, la excesiva concentración de pasivos, la falta de liquidez de los activos, o el financiamiento de activos a largo plazo con pasivos a corto plazo.

La Administración prudente del riesgo de liquidez implica mantener suficiente efectivo para afrontar las obligaciones futuras e inversiones proyectadas. Estos fondos provienen de financiamientos de instituciones financieras y de su accionista mayoritario.

El cuadro a continuación muestra los flujos de efectivo no descontados de los pasivos financieros de la Empresa sobre la base de su vencimiento más cercano posible. Los flujos esperados de estos instrumentos pueden variar significativamente producto de estos análisis.

2023	Valor en libros	Flujos no descontado	Hasta 1 año	De 1 a 3 años	De 3 a 5 años	De 5 años y más
<b>Pasivos financieros</b>						
Bonos por pagar	24,238,800	33,751,199	2,203,261	6,341,020	4,003,020	21,203,898
<b>Total</b>	<b>24,238,800</b>	<b>33,751,199</b>	<b>2,203,261</b>	<b>6,341,020</b>	<b>4,003,020</b>	<b>21,203,898</b>
2022	Valor en libros	Flujos no descontado	Hasta 1 año	De 1 a 3 años	De 3 a 5 años	De 5 años y más
<b>Pasivos financieros</b>						
Bonos por pagar	24,581,949	35,999,610	2,248,055	6,475,401	4,092,965	23,183,189
<b>Total</b>	<b>24,581,949</b>	<b>35,999,610</b>	<b>2,248,055</b>	<b>6,475,401</b>	<b>4,092,965</b>	<b>23,183,189</b>

La información que se presenta a continuación muestra los activos y pasivos financieros de la Empresa en agrupaciones de vencimientos basadas en el periodo remanente en la fecha del estado de situación financiera respecto a la fecha de vencimiento contractual:

2023	Hasta 1 año	De 1 a 3 años	De 3 a 5 años	Más de 5 años	Sin fecha de vencimiento	Total
<b>Activos financieros:</b>						
Efectivo y equivalente de efectivo	1,894,315	-	-	-	-	1,894,315
Cuentas por cobrar	1,133,494	-	-	-	-	1,133,494
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	-	-	-	-	1,204,819	1,204,819
<b>Total de activos financieros</b>	<b>2,827,809</b>	-	-	-	<b>1,204,819</b>	<b>4,032,628</b>
<b>Pasivos financieros:</b>						
Bonos por pagar	986,081	2,239,695	2,239,695	18,763,329	-	24,238,800
Cuentas por pagar - partes relacionadas	-	-	-	-	14,481,731	14,481,731
Cuentas por pagar proveedores y otros pasivos	-	-	-	-	757,248	757,248
<b>Total de pasivos financieros</b>	<b>986,081</b>	<b>2,239,695</b>	<b>2,239,695</b>	<b>18,763,329</b>	<b>15,238,979</b>	<b>39,477,779</b>
<b>Posición neta</b>	<b>1,831,728</b>	<b>(2,239,695)</b>	<b>(2,239,695)</b>	<b>(18,763,329)</b>	<b>(14,034,160)</b>	<b>(35,445,151)</b>

**Notas a los Estados Financieros**  
**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**  
(En balboas)

2022	Hasta 1 año	De 1 a 3 años	De 3 a 5 años	Más de 5 años	Sin fecha de vencimiento	Total
<b>Activos financieros:</b>						
Efectivo y equivalente de efectivo	1,921,815	-	-	-	-	1,921,815
Cuentas por cobrar	1,569,891	-	-	-	-	1,569,891
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	-	-	-	-	931,183	931,183
<b>Total de activos financieros</b>	<b>3,491,706</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>931,183</b>	<b>4,422,889</b>
<b>Pasivos financieros:</b>						
Bonos por pagar	746,565	2,239,695	2,239,695	19,355,994	-	24,581,949
Cuentas por pagar - partes relacionadas	-	-	-	-	15,647,661	15,647,661
Cuentas por pagar proveedores y otros pasivos	-	-	-	-	2,120,679	2,120,679
<b>Total de pasivos financieros</b>	<b>746,565</b>	<b>2,239,695</b>	<b>2,239,695</b>	<b>19,355,994</b>	<b>17,768,340</b>	<b>42,350,589</b>
<b>Posición neta</b>	<b>2,745,141</b>	<b>(2,239,695)</b>	<b>(2,239,695)</b>	<b>(19,355,994)</b>	<b>(16,837,377)</b>	<b>(37,927,620)</b>

- d. *Administración del riesgo de capital* - Los objetivos principales de la Empresa al administrar el capital son mantener su capacidad de continuar como un negocio en marcha para generar retornos a los accionistas, así como mantener una estructura de capital óptima que reduzca los costos de obtención de capital. Para mantener una estructura de capital óptima, se toman en consideración factores tales como: monto de dividendos a pagar, retorno de capital a los accionistas o emisión de acciones.

**6. Juicios críticos de contabilidad y principios claves de incertidumbre en las estimaciones**

Al aplicar las políticas de contabilidad de la Empresa, las cuales se describen en la Nota 3, la Administración debe hacer juicios, estimaciones y supuestos acerca de los valores en libros de los activos y pasivos que no son fácilmente evidentes de otras fuentes.

Las estimaciones y los supuestos relativos se basan en la experiencia histórica y otros factores que se consideran relevantes. Los resultados reales pueden diferir de dichas estimaciones.

Las estimaciones y supuestos subyacentes son revisados de forma regular. Las revisiones a las estimaciones contables se reconocen en el período en el cual la estimación es revisada cuando la revisión afecta solamente a ese período, o en el período de la revisión y en períodos futuros cuando la revisión afecta ambos periodos, el actual y el futuro.

**Principios clave de incertidumbre en las estimaciones**

A continuación, supuestos claves concernientes al futuro y otros principios claves para la estimación de la incertidumbre a la fecha del estado de situación financiera, que tengan un riesgo significativo que causen ajustes materiales en el valor en libros de los activos o pasivos dentro del periodo financiero próximo.

Deterioro del valor de la propiedad, mobiliario, equipo y mejoras, neto

La Empresa efectúa revisión anual del monto recuperable de la propiedad, mobiliario, equipo y mejoras, determinar si las unidades generadoras de energía han sufrido deterioro implica el cálculo del valor en uso de las mismas. El cálculo del valor en uso requiere que la Empresa determine los flujos de efectivo futuros que deberían surgir de las unidades generadoras de efectivo y una tasa de descuento apropiada para calcular el valor actual.

**Notas a los Estados Financieros**  
**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**  
(En balboas)

**Valor razonable de los instrumentos financieros**

La Empresa mide el valor razonable utilizando niveles de jerarquía que reflejan el significado de los datos de entradas utilizados al hacer las mediciones. La Empresa tiene establecido un proceso y una política documentada para la determinación del valor razonable en la cual se definen las responsabilidades y segregación de funciones entre las diferentes áreas responsables que intervienen en este proceso.

Cuando se utilizan instrumentos similares para determinar el valor razonable, cómo estos precios han sido ajustados para reflejar las características del instrumento sujeto a medición.

La NIIF 13 especifica una jerarquía de las técnicas de valuación en base a si las informaciones incluidas a esas técnicas de valuación son observables o no observables. La información observable refleja datos del mercado obtenidos de fuentes independientes; la información no observable refleja los supuestos de mercado de la Empresa. Estos dos tipos de información han creado la siguiente jerarquía de valor razonable:

- Nivel 1 - Precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la Empresa pueda acceder en la fecha de la medición.
- Nivel 2 - Los datos de entrada son distintos de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para activos o pasivos directa o indirectamente idénticos o similares en mercados que no son activos.
- Nivel 3 - Los datos de entrada son datos no observables para el activo o pasivo.

Valor razonable de los activos y pasivos financieros de la Empresa que no se presentan a valor razonable (pero se requieren revelaciones del valor razonable)

El valor en libros de los activos y pasivos financieros reconocidos al costo amortizado en los estados financieros se aproxima a su valor razonable.

2023	Jerarquía del valor razonable				Valor en libros
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total	
<b>Activos financieros:</b>					
Efectivo en bancos	-	1,694,315	-	1,694,315	1,694,315
Cuentas por cobrar	-	-	1,133,494	-	1,133,494
<b>Total de activos financieros</b>	<b>-</b>	<b>1,694,315</b>	<b>1,133,494</b>	<b>1,694,315</b>	<b>2,827,809</b>
<b>Pasivos financieros:</b>					
Bonos por pagar	-	25,116,338	-	25,116,338	24,238,800
<b>Total de pasivos financieros</b>	<b>-</b>	<b>25,116,338</b>	<b>-</b>	<b>25,116,338</b>	<b>24,238,800</b>

**Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A.**  
(Entidad 62.24% subsidiaria de Grupo Cuerva Panamá, S.A.)

**Notas a los Estados Financieros**  
**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**  
(En balboas)

2022	Jerarquía del valor razonable				Valor en libros
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total	
<b>Activos financieros:</b>					
Efectivo en bancos	-	1,921,815	-	1,921,815	1,921,815
Cuentas por cobrar	-	-	1,569,891	-	1,569,891
<b>Total de activos financieros</b>	-	<u>1,921,815</u>	<u>1,569,891</u>	<u>1,921,815</u>	<u>3,491,706</u>
<b>Pasivos financieros:</b>					
Bonos por pagar	-	25,704,935	-	25,704,935	24,581,949
<b>Total de pasivos financieros</b>	-	<u>25,704,935</u>	-	<u>25,704,935</u>	<u>24,581,949</u>

**7. Saldos y transacciones entre partes relacionadas**

Incluidos en el estado de situación financiera se encuentran los siguientes saldos y transacciones con partes relacionadas:

	2023	2022
<b>Activos:</b>		
<b>Cuentas por cobrar - partes relacionadas</b>		
Servicios Administrativos Cuerva Panamá, S.A.	1,204,819	931,183
	<u>1,204,819</u>	<u>931,183</u>
<b>Pasivos:</b>		
<b>Cuentas por pagar - partes relacionadas</b>		
Montajes Eléctricos Cuerva, S.A.	2,013,386	1,995,386
Grupo Cuerva Panamá, S.A. (Casa Matriz)	11,869,177	12,945,011
Montajes Eléctricos Cuerva Panamá, S.A.	599,168	707,484
	<u>14,481,731</u>	<u>15,647,881</u>
<b>Costos:</b>		
<b>Servicios de mantenimiento</b>	<u>360,000</u>	<u>300,000</u>

Las cuentas por cobrar a compañías relacionadas son por servicios administrativos, y las cuentas pagar se originaron inicialmente por transacciones relacionadas con el mantenimiento de la planta y posteriormente han ido cambiando en función de las necesidades operativas de la planta. Estas partidas no tienen fecha de vencimiento ni están sujetas a tasa de interés alguna. Con respecto a los servicios de mantenimiento, corresponden a las tareas de reparación y mantenimiento de la planta que lleva a cabo la Empresa del Grupo Montajes Eléctricos Cuerva Panamá.

**Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A.**  
(Entidad 62.24% subsidiaria de Grupo Cuerva Panamá, S.A.)

**Notas a los Estados Financieros**  
**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**  
(En balboas)

**8. Efectivo y equivalente de efectivo**

La composición del efectivo y equivalente de efectivo se detalla a continuación:

	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Caja	943	943
Cuentas corrientes:		
Global Bank Corporation	1,690,622	1,257,216
Banco General, S. A.	2,750	663,656
Menos: efectivo restringido	(1,000)	(1,000)
<b>Total</b>	<b>1,693,315</b>	<b>1,920,815</b>

El efectivo restringido por B/. 1,000 está pignorado en la cuenta de Global Bank Corporation, por un fideicomiso de garantía con Global Financial Funds Corp., para beneficio de los tenedores registrados de los bonos. Véase Nota 12.

**9. Cuentas por cobrar**

Los saldos de cuentas por cobrar, corresponde a lo siguiente:

	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Corrientes:		
Clientes	1,101,183	1,537,267
Empleados	4,074	4,074
Otras	28,237	28,550
	<b>1,133,494</b>	<b>1,569,891</b>

Las cuentas por cobrar clientes corresponden a los cargos por la generación de energía mensual que generalmente se cobran en un período aproximado de 90 días. La Administración de la Empresa considera que dada la naturaleza de las operaciones en el mercado eléctrico no es requerida una provisión para cuentas incobrables.

El detalle de la antigüedad de las cuentas se presenta a continuación:

	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Análisis según la fecha de facturación:		
Hasta 30 días	32,163	3,445
De 31 a 60 días	838,004	748,437
De 61 a 90 días	172,527	211,711
De más de 90 días	90,800	606,298
<b>Total</b>	<b>1,133,494</b>	<b>1,569,891</b>

El incremento en la antigüedad de las cuentas a cobrar de más de 90 días al 31 de diciembre de 2022, se debió a la aplicación de la Resolución 16095 de la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos, por la cual se autorizaba a los participantes del mercado mayorista de electricidad a reducir el pago a las partes vendedoras de los contratos de suministro con el fin de adecuar el déficit que hayan tenido en la recaudación de ingresos debido a los efectos del COVID-19.

**Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A.**  
(Entidad 62.24% subsidiaria de Grupo Cuerva Panamá, S.A.)

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En balboas)

**10. Propiedad, mobiliario, equipo y mejoras, neto**

El detalle de propiedad, mobiliario, equipo y mejoras se presenta a continuación:

2023	Terreno	Mejoras al local	Mobiliario y enseres de oficina	Equipo de oficina rodante	Honorarios y costas de construcción	Licencias y software	Equipo de comunicación	Obras civiles	Equipo hidromecánico	Equipo eléctrico	Equipo de generación	Total
Costo:	518,088	37,434	54,890	287,619	8,115,384	4,815	70,388	21,787,655	4,871,396	3,860,915	5,948,996	45,517,680
Al inicio del año	518,088	37,434	54,890	287,619	8,115,384	4,815	70,388	21,787,655	4,871,396	3,860,915	5,948,996	45,517,680
Depreciación y amortización acumulada:	-	(37,434)	(53,590)	(267,619)	(877,742)	(4,815)	(70,388)	(3,723,609)	(1,196,391)	(966,130)	(1,334,059)	(8,531,677)
Aumentos	-	-	(1,300)	-	(154,016)	-	-	(435,250)	(141,114)	(111,842)	(157,509)	(1,002,023)
Al final del año	-	(37,434)	(54,890)	(267,619)	(1,031,758)	(4,815)	(70,388)	(4,158,759)	(1,337,505)	(1,077,972)	(1,491,568)	(9,533,700)
Valor neto	518,088	-	-	-	7,083,631	-	-	17,628,896	3,533,891	2,782,943	4,457,431	36,983,980

2022	Terreno	Mejoras al local	Mobiliario de oficina	Equipo de oficina rodante	Honorarios y costas de construcción	Licencias software	Equipo de comunicación	Obras civiles	Equipo hidromecánico	Equipo eléctrico	Equipo de generación	Total
Costo:	518,088	37,434	54,400	287,619	8,115,384	4,815	70,388	21,787,655	4,871,396	3,860,915	5,948,996	45,517,090
Aumentos	-	-	490	-	-	-	-	-	-	-	-	490
Al final del año	518,088	37,434	54,890	287,619	8,115,384	4,815	70,388	21,787,655	4,871,396	3,860,915	5,948,996	45,517,580
Depreciación y amortización acumulada:	-	(37,434)	(51,517)	(267,619)	(723,732)	(4,815)	(70,388)	(3,287,512)	(1,055,277)	(854,268)	(1,176,553)	(7,529,135)
Aumentos	-	-	(2,073)	-	(154,016)	-	-	(435,397)	(141,114)	(111,842)	(157,509)	(1,002,042)
Al final del año	-	(37,434)	(53,590)	(267,619)	(877,742)	(4,815)	(70,388)	(3,723,509)	(1,196,391)	(966,130)	(1,334,059)	(8,531,677)
Valor neto	518,088	-	1,300	-	7,237,642	-	-	18,064,146	3,675,005	2,894,785	4,614,937	36,985,903

**Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A.**  
(Entidad 62.24% subsidiaria de Grupo Cuerva Panamá, S.A.)

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**  
(En balboas)

Al 31 de diciembre de 2023, el gasto de depreciación incluye B/.1,000,470 (2022: B/.1,001,321), que corresponde a la depreciación de la maquinaria, equipo y obra civil directamente relacionada con la generación de energía, que están presentados en costos de generación de energía en el estado de ganancia o pérdida, y B/.1,553 de equipos y mobiliario de oficinas que están clasificados como gastos generales y administrativos (2022: B/.1,220).

**11. Cuentas por pagar proveedores y otros pasivos**

Las cuentas por pagar proveedores y otros pasivos se detallan a continuación:

	2023	2022
Compra de energía	53,823	1,432,224
Dirección General de Ingresos	373,386	313,386
Seguridad	111,464	111,464
Autoridad Nacional de los Servicios Públicos ASEP	75,466	81,215
Cánon por uso de caudal ecológico (ANAM)	81,539	59,417
Triest, S.A.	38,320	42,320
Carbon - X (Carbon Exchange)	11,548	11,548
Consultoría Ambientales y Multiservicios, S. A.	4,917	4,917
Otros pasivos	5,672	34,656
	<u>756,135</u>	<u>2,091,147</u>

**12. Bonos por pagar**

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

<u>Tipo</u>	<u>Tasa de interés</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>2023</u>	<u>2022</u>
Bonos corporativos				
Serie D	6.0%	16-12-30	5,461,650	5,830,000
Serie E	6.0%	16-12-30	19,283,220	19,411,920
Total			<u>24,744,870</u>	<u>25,241,920</u>
Costo de emisión de bonos			<u>(506,070)</u>	<u>(659,971)</u>
			<u>24,238,800</u>	<u>24,581,949</u>
Porción corriente			<u>996,080</u>	<u>591,540</u>
Porción no corriente			<u>23,242,720</u>	<u>23,990,409</u>

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**  
(En balboas)

A continuación, el movimiento de bonos por pagar:

	2023	2022
Saldo neto al inicio del año	25,241,920	25,833,460
Pagos	(343,149)	(437,641)
Amortización de los costos de emisión del año	(153,901)	(153,899)
	<u>24,744,870</u>	<u>25,241,920</u>

El detalle de los costos de emisión diferido se presenta a continuación:

	2023	2022
Saldo neto, al inicio del año	659,971	813,870
Amortización del año	(153,901)	(153,899)
Saldo al final del año	<u>506,070</u>	<u>659,971</u>

**Bonos corporativos:**

El 12 de enero de 2017, la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá (SMVP) aprobó un Programa Rotativo de Bonos Corporativos por B/. 40,000,000.

**Emisión de diciembre 2020**

El 15 de diciembre de 2020 la Empresa emitió, en el marco de una operación de reestructuración de la deuda, las series D y E de bonos corporativos con tasa de interés de 6.00% y fecha de vencimiento el 16 de diciembre de 2030. Los intereses pagaderos en un día de pago de interés serán calculados en base a un año de 360 días compuesto por 12 meses de 30 días cada uno. A continuación, resumen de otros términos y condiciones de la Serie D, E.

**Serie D y E:** los pagos a capital de los bonos se realizarán de manera trimestral, durante el año 1, los bonos de la serie se podrán redimir anticipadamente de forma voluntaria, sin penalidad, en una fecha de redención anticipada que será designada por el emisor mediante notificación por escrito al agente de pago, registro y transferencia.

Las obligaciones financieras a las cuales está obligado el Emisor son:

- I. Mantener una cobertura de servicios de deuda de al menos 1.10x para los dos primeros años y 1.15x a partir del tercer año.  
En caso de que el Emisor incumpla esta obligación, los fondos depositados en la cuenta de concentración por el monto necesario para subsanar el incumplimiento serán traspasados a la cuenta de reserva.

Si los fondos en la cuenta de concentración no fuesen suficientes para subsanar el incumplimiento, el Emisor o su accionista mayoritario deberán realizar aportes en la cuenta de reserva por el monto necesario para subsanar el incumplimiento. Dicha obligación financiera iniciará su medición a partir del cierre de año fiscal inmediatamente siguiente al cumplimiento del primer aniversario de la fecha de emisión de la primera Serie de bonos del programa.



**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**  
(En balboas)

- II. Mantener una razón de endeudamiento máxima de 70%. El método de cálculo de esta razón de endeudamiento resulta de dividir la diferencia de pasivos totales y cuentas por pagar – partes relacionadas entre la suma de total de patrimonio y total de pasivos ("la razón de endeudamiento").
- III. Limitar las inversiones de capital a mejoras realizadas a los inmuebles que conformen la central Hidroeléctrica San Lorenzo a un monto que no exceda el resultado del flujo disponible para inversiones de capital más los fondos derivados de la emisión y los aportes del accionista mayoritario y/o empresas relacionadas destinados para ese propósito.

A la fecha del cierre del ejercicio la Empresa cumple con las obligaciones financieras indicadas.

**13. Patrimonio**

El capital de la Empresa estaba compuesto de la siguiente manera:

	2023		2022	
	Cantidad de Acciones	Monto	Cantidad de Acciones	Monto
Saldo al inicio y al final del año	100,590	10,059,000	100,590	10,059,000

Capital aportado en exceso al valor nominal de las acciones comunes.

La empresa aprobó mediante acta de Junta Directiva celebrada el 18 de diciembre de 2023, el aporte adicional de Grupo Cuerva Panamá, S. A. al capital de la empresa, por B/ 1,000,000.

**14. Contratos de venta de energía**

**Contratos de compraventa de potencia y/o energía**

- **Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S.A.- Contrato EDEMET No.3411**  
Con fecha 6 de julio de 2011, la Empresa celebró un contrato de venta de potencia y/o energía con la Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S.A., en donde garantiza el suministro de 888.71 KW. El período de suministro de la Potencia Firme y Energía Contratada será por 15 años desde el 1 de enero de 2015 hasta el 31 de diciembre de 2029.
- **Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S.A.- Contrato EDECHI No.46-11**  
Con fecha 6 de julio de 2011, la Empresa celebró un contrato de venta de potencia y/o energía con la Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí, S.A., en donde garantiza el suministro de 88.78 KW. El período de suministro de la Potencia Firme y Energía Contratada será por 15 años desde el 1 de enero de 2015 hasta el 31 de diciembre de 2029.
- **Elektra Noreste, S.A.- Contrato ENSA DME 026-11**  
Con fecha 30 de junio de 2011, la Empresa celebró un contrato de venta de potencia y/o energía con la Empresa Elektra Noreste, S.A., en donde garantiza el suministro de 355.51 KW. El período de suministro de la Potencia Firme y Energía Contratada será por 15 años desde el 1 de enero de 2015 hasta el 31 de diciembre de 2029.

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**  
(En balboas)

---

**Contrato de grandes clientes**

- **Panasolar Generation, S.A. - Contrato de reserva para la venta de energía**  
Con fecha el 1 de marzo de 2020, la Empresa celebró un contrato de reserva para la venta de energía con la empresa Panasolar Generation, S.A. El período de suministro de la energía contratada fue por 3 años desde el 1 de marzo de 2020 hasta el 28 de febrero de 2023, fecha en la que llegó a su conclusión.
- **Petroterminal de Panamá, S.A. – Contrato GC No. 01-2019**  
Con fecha del 11 de octubre de 2019, la Empresa celebró un contrato de venta de energía con la empresa Petro Terminal de Panamá, S.A., donde se garantiza el suministro de 350 kW. El período de suministro de la energía contratada será por 4 años desde el 1 de marzo de 2020 hasta el 29 de febrero de 2024. Actualmente dicho contrato ha sido ampliado para un período de 5 años más.

La Empresa constituyó, con una aseguradora fianzas de cumplimiento para cada uno de los contratos por un monto igual a dos meses de facturación. Esta fianza sirve para garantizar de forma irrevocable el reembolso de cualquier pago que pueda realizar o perjuicio que pueda sufrir con motivo de las fianzas de cumplimiento, que la Aseguradora emita para respaldar los contratos de suministro para la venta de potencia y/o energía.

**Contrato de exportación de energía**

- **Energía Desarrollo y consultoría, Sociedad Anónima de Capital Variable (EDECSA)**  
Con fecha 20 de diciembre de 2021, la Empresa celebró un contrato de compraventa de energía, donde se garantiza el suministro de 4 MW. El período de suministro de la energía contratada será por 1 años desde 31 de diciembre de 2022 hasta el 31 de diciembre de 2023. Dicho contrato se renueva de manera tácita por periodos de 1 año.

**15. Impuesto sobre la renta corriente**

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de la Empresa están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales por los últimos tres años, inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2023, según regulaciones fiscales vigentes.

La Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010 obliga a toda persona jurídica que devengue ingresos en exceso a un millón quinientos mil balboas (B/.1,500,000) a determinar como base imponible de dicho impuesto, la suma que resulte mayor entre la renta neta gravable calculada por el método tradicional establecido en el Código Fiscal y la renta neta gravable calculada con base en el cálculo alternativo del impuesto sobre la renta (CAIR), el cual consiste en aplicar al total de ingresos gravables, el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

Las personas jurídicas que incurran en pérdidas por razón del impuesto calculado bajo el CAIR o que, por razón de la aplicación de dicho método, su tasa efectiva exceda las tarifas del impuesto aplicables para el período fiscal de que se trate, podrá solicitar a la Dirección General de Ingresos que se le autorice el cálculo del impuesto bajo el método tradicional.

La DGI tiene un plazo de seis (6) meses, contados a partir de la fecha en que se vence el plazo para presentar la declaración jurada de rentas, para pronunciarse sobre la solicitud de no

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**  
 (En balboas)

aplicación del CAIR que presentará la Empresa. Vencido este plazo sin que se haya expedido un acto administrativo relacionado con la solicitud, el impuesto sobre la renta por pagar será, en definitiva, aquel determinado de acuerdo con el método tradicional. En caso de no ser aceptada la solicitud, la Empresa podrá acogerse al procedimiento administrativo en materia fiscal e interponer los recursos legales que corresponda y no será hasta agotado estos que la Empresa tendría que pagar el impuesto sobre la renta conforme al cálculo de CAIR, más recargo e intereses a la fecha de pago.

Al 31 de diciembre, una conciliación entre el efecto impositivo de la utilidad financiera antes del impuesto sobre la renta y de la utilidad fiscal, bajo ambos métodos se detalla a continuación:

	2023	2022
<u>Bajo el método alternativo (CAIR):</u>		
Total de ingresos de fuente local	10,003,129	8,455,259
Ingresos gravables bajo CAIR (4.67%)	<u>467,146</u>	<u>394,861</u>
Impuesto sobre la renta (25%)	<u>116,787</u>	<u>98,715</u>
<u>Bajo el método tradicional:</u>		
Ganancia (Pérdida) antes del impuesto sobre la renta	71,417	(215,070)
Ajustes por:		
Ingresos no gravables	-	(4,607)
Gastos no deducibles	-	-
Renta neta gravable	<u>71,417</u>	<u>(210,463)</u>
Impuesto sobre la renta 25%	<u>17,854</u>	-

Al realizar el comparativo entre el método tradicional y el alternativo (CAIR) para el período fiscal 2022, se obtuvo mayor el cálculo del método alternativo CAIR, por lo cual se declaró y registró un impuesto sobre la renta de B/.98,715.

Al 31 de diciembre de 2023, y a la fecha del informe independiente de los auditores, la Administración de la Empresa está en el proceso de presentar a la Dirección General de ingresos (DGI) la no aplicación del CAIR con el propósito de determinar su impuesto sobre la renta para este año, según el método tradicional que asciende a B/.17,854. No obstante, el hecho de que la DGI reciba la solicitud de no aplicar CAIR, no implica la aceptación de la solicitud por parte de dicha entidad.

La Empresa no ha actualizado la provisión del impuesto sobre la renta bajo el cálculo alternativo CAIR, ya que considera que cuenta con los argumentos legales y fiscales para que la solicitud sea aprobada, y tiene historia reciente de resoluciones favorables a la Empresa.

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**  
(En balboas)

---

**16. Contingencias**

**I. Litigios en proceso en Panamá**

Actualmente, la Empresa mantiene litigios legales con la entidad Grupo Corporativo Saret de Panamá, S.A. (GCSP), con la cual se firmó el contrato de diseño y construcción EPC de Obras Civiles y Equipos Hidromecánicos de la Central Hidroeléctrica San Lorenzo en el Río Fonseca (Contrato EPC). A la fecha de este informe, el estatus de las situaciones se describe a continuación:

**Litigios pendientes**

**A. Proceso Universal de Liquidación Forzosa propuesto por la Empresa contra GCSP**

El día 15 de junio de 2018, la Empresa presentó declaratoria de liquidación forzosa contra GCSP por la cuantía de B/.200,154, más los intereses, costas y gastos judiciales y extrajudiciales, para cobrar la obligación pecuniaria de condena de GCSP ordenada por el Laudo arbitral del 5 de noviembre de 2013, emitida por la CCI, y ratificada judicialmente mediante el Auto No. 428 del 20 de mayo de 2015, por el Juzgado Quinto de Circuito Civil del Primer Circuito Judicial de la provincia de Chiriquí, los cuales han sido infructuosos, por la evidente insolvencia de la parte demandada.

El día 18 de septiembre de 2018, mediante Auto No. 1602 el Juzgado Décimo Quinto, resolvió no admitir la quiebra, aduciendo que esta no es obligación comercial, sino personal de orden civil.

En desacuerdo con el criterio anterior, el 11 de octubre de 2018, se presentó un recurso de apelación ante el Primer Tribunal Superior del Primer Distrito Judicial.

Mediante resolución del 6 de julio de 2021, el Primer Tribunal Superior del Primer Distrito Judicial revocó el Auto No. 1602, y dispuso acceder a la solicitud de liquidación forzosa propuesta por la Empresa.

En cumplimiento del mandato del Superior, el Juzgado Décimo Quinto decretó la liquidación forzosa de GCSP.

**II. Juicios en proceso en Costa Rica**

**A. Solicitud de reconocimiento del Laudo Arbitral Internacional**

Demandado: Saret de Costa Rica, S.A. ("Saret CR") por una cuantía de ₡16,659,676,317 colones, equivalente a B/.37,161,742 a tipo de cambio del 15 de diciembre de 2023, expediente 18-000209-0004-AR despacho Sala Primera de la Corte Suprema de Justicia. El proceso inició el 21 de septiembre de 2019, mediante escrito de Solicitud de Exequátur presentado por la Empresa. Por medio de la resolución del 30 de noviembre de 2018, se le dio traslado sin ninguna prevención a la solicitud. La notificación de esta resolución a Saret CR fue realizada por medio de Notario Público el 21 de enero de 2019. Mediante escrito del 4 de febrero de 2019 (último día del plazo para contestar) Saret CR se opuso y solicitó el rechazo a la Solicitud de Reconocimiento de Laudo.

El 7 de marzo de 2019 la Empresa presentó una réplica a la oposición de Saret CR. Mediante memorial del 5 de abril de 2019, Saret CR solicitó suspender la tramitación del proceso, virtud del recurso de nulidad que a ese momento se encontraba pendiente de resolución ante la Sala

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**  
(En balboas)

---

Cuarta de Negocios Generales de la Corte Suprema de Justicia de Panamá. Posteriormente, la Empresa presentó un escrito informando sobre el rechazo de plano del recurso de nulidad interpuesto por Saret CR y solicitando por ello sin más demora, resolver la Solicitud de Reconocimiento.

La Empresa presentó escrito de "solicitud de pronto despacho y estado de necesidad" informando a la Sala Primera lo resuelto por el Juez Concurso (sobre el rechazo del crédito de la Empresa) y la relevancia de que los Laudos sean reconocidos en Costa Rica para que el crédito de la Empresa sea tomado en cuenta en el Convenio Preventivo de Acreedores promovidos por Saret CR y otras empresas del Grupo de Interés Económico Saret.

El 28 de enero de 2021, la Sala Primera dictó la resolución No. 000160-E-S1-2021, por medio de la cual se rechazaron los motivos de oposición de Saret CR y se concedió el exequátur de los Laudos a favor de la Empresa.

El 2 de marzo de 2021, la Empresa presentó solicitud de adición y aclaración de la resolución de Sala Primera, únicamente en cuanto comisionó para su ejecución al Tribunal Colegiado de Primera Instancia Civil del Primer Circuito de Alajuela, siendo que el Juzgado Concursal del Primer Circuito Judicial de San José también es competente.

La Empresa presentó escrito de solicitud de pronto despacho y estado de necesidad el 19 de abril de 2021. Luego, mediante la resolución del 11 de mayo de 2021, se denegó la adición y aclaración peticionada y se confirmó la resolución 000160-E-S1-2021 en cuanto a su comisión al Tribunal de Alajuela.

El expediente fue trasladado de oficio al Tribunal de Alajuela, para que éste se pronunciara sobre la aclaración solicitada. El 28 de julio de 2021, la empresa presentó escrito refiriéndose al fuero de atracción que existía del Proceso Concursal, solicitando que el Tribunal declarara su falta de competencia para tramitar el asunto y lo remitiese a la instancia concursal.

El proceso ante la Sala Primera se encuentra finalizado, al haberse otorgado el reconocimiento del Laudo Parcial de Jurisdicción y el Laudo Final. El expediente se encuentra suspendido en el Tribunal de Alajuela, ya que la Empresa fue remitida al expediente concursal como legalizante. Así, el Tribunal queda a la espera del resultado del proceso concursal para continuar con la ejecución del exequátur.

**B. Convenio preventivo de acreedores**

El litigio es un convenio preventivo de acreedores del 13 de agosto de 2018, cuyos promoventes son Grupo Corporativo Saret, S.A., Saret de Costa Rica, S.A., Saret Metalmecánica, S.A., Saret Maquinaria y Equipo, S.A. y Saret Acero, S.A. el cual está en el Juzgado Concursal del Primer Circuito Judicial de San José. El proceso fue interpuesto el día 13 de agosto de 2018, por las Promoventes. Justificaron la interposición de este proceso debido a que el Grupo sufrió una contracción económica, afectada por la recesión mundial del 2008 y la caída del precio del petróleo en el 2014, más otros factores como la disminución de la inversión destinada a obras públicas y cancelación de proyectos en la región centroamericana.

La Empresa presentó la legalización de crédito el 12 de octubre de 2018, y una ampliación el 14 de diciembre de 2018. Por medio de dichos escritos la Empresa presentó la legalización de su crédito y solicitó la necesaria ampliación del Grupo Económico Saret y posterior declaratoria de quiebra, por haberse demostrado con abundante prueba que el Convenio Preventivo propuesto por las Promoventes es inviable.

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**  
(En balboas)

---

Mediante Resolución del 19 de diciembre de 2018, se le otorgaron 15 días al curador para rendir informe refiriéndose a las legalizaciones que habían cumplido con los requisitos exigidos por ley, dentro de las que se encontraba la legalización de la Empresa y su ampliación. El 21 de diciembre de 2018, el curador presentó un informe incompleto en el que no se refirió a ninguna de las legalizaciones.

El 9 de enero de 2019, las Promoventes interpusieron recurso de revocatoria contra la resolución que ordenaba al curador referirse a la legalización de la Empresa, alegando que el laudo extranjero que sirve de base para el crédito no ha sido reconocido en Costa Rica y, por lo tanto, no tiene efectos de cosa juzgada en el territorio nacional. Se elaboró y presentó el 19 de febrero, un escrito de réplica a este recurso.

Mediante Resolución del 15 de enero de 2019, se les confirió audiencia a todos los acreedores para manifestarse sobre el informe del curador. La Empresa cumplió con dicha audiencia el 29 de enero de 2019, oponiéndose a dicho informe por ser incompleto, prematuro, superficial e incongruente.

El 1 de marzo de 2019, el Juzgado Concursal acogió el recurso interpuesto por la Promovente y rechazó el crédito de la Empresa. Mediante resolución del 7 de marzo de 2019, el Juzgado Concursal omitió conocer las manifestaciones de la Empresa sobre el informe del curador debido a que el crédito fue rechazado y por lo tanto era innecesario. La Empresa presentó recurso de revocatoria con apelación en subsidio contra las resoluciones del 1 y 7 de marzo de 2019.

El Juzgado Concursal rechazó los recursos de revocatoria interpuesto por la Empresa y fueron admitidos los recursos de apelación ante el Tribunal Segundo de Apelación Civil.

El 18 de noviembre de 2019, el Tribunal Segundo de Apelación Civil, rechazó el recurso interpuesto por la Empresa, confirmando la resolución que rechazó el crédito de la Empresa por no encontrarse aún reconocido el Laudo Final por la Sala Primera.

El 28 de enero de 2021, se reconocieron los Laudos presentados por la Empresa y el 5 de marzo de 2021, la Empresa presentó escrito de apersonamiento y reiteración de legalización de crédito.

El 28 de febrero de 2022, se tuvo por presentada la legalización de crédito de la empresa.

El 7 de octubre de 2022, se solicitan el dictado de medidas cautelares que fueron acogidas el 10 de noviembre de 2022.

Durante el 2023 se produce de nuevo la apertura del proceso concursal en etapa de liquidación lo cual abre otra vez la posibilidad de solicitar la ampliación del Grupo Económico Saret lo cual supone ampliar las posibilidades de recuperar las cantidades demandas debido a la situación patrimonial de la misma.

Actualmente se encuentra pendiente de fallar el recurso de revocatoria que han presentado las concursadas y una vez sea rechazada dicha revocatoria se deberá de nombrar un nuevo liquidador que finalice el proceso con la nueva situación.

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**  
(En balboas)

---

Según opinión de los asesores legales de la Empresa, dado que los laudos ya fueron reconocidos, se mantiene el porcentaje de éxito del 70% o mayor, siempre y cuando se logre ampliar el Grupo Económico Saret así como su patrimonio. Ampliar el Grupo Económico Saret tiene altas probabilidades de éxito (70% o mayor), en virtud de que las promoventes han aceptado y se han presentado como un grupo de interés económico y su información contable, financiera y societaria demuestra que el grupo es más grande y debe ampliarse. La Empresa aportó al proceso todos los argumentos legales y financiero – contables y toda la prueba que respalda lo anterior. La probabilidad de realizar la ampliación del Grupo Económico Saret dentro del proceso concursal se había descartado, por cuanto el Juzgado indicó que dicho aspecto debía ser discutido en un proceso ordinario. Sin embargo, con la declaratoria de apertura del proceso concursal en etapa de liquidación, y al regirse esta etapa con la normativa concursal vigente desde diciembre de 2021, surge nuevamente la posibilidad de solicitar la ampliación dentro del propio proceso concursal. Así, la probabilidad de ampliar el Grupo de Interés Económico dentro del proceso concursal es del 80% o mayor, dado que se cuenta con toda la prueba financiera-contable y los argumentos legales para ello. Se destaca, en la opinión de los asesores legales de la Empresa, que dos de los efectos que tiene la declaratoria de apertura del concurso en etapa de liquidación son: (i) la suspensión del devengo de intereses, y (ii) la conversión de los créditos a moneda nacional. De esta forma, el monto final adeudado a la Empresa, contemplando los intereses hasta el 14 de diciembre de 2023, y convirtiendo la deuda según el tipo de cambio de venta del 15 de diciembre de 2023, corresponde a ₡16,659,616,316 colones (B/.37,161,742).

**C. Proceso ordinario civil**

El proceso fue interpuesto el 4 de febrero de 2019, por Saret CR, por un monto inestimable, ante el Tribunal Segundo Colegiado Civil de Primera Instancia del Primer Circuito Judicial de San José, siendo la demandada Hidroeléctrica San Lorenzo, S. A. . La demanda fue aportada como prueba dentro de la contestación realizada por Saret en el proceso ante la Sala Primera, alegando que al existir un "proceso pendiente" se debía rechazar la Solicitud de Exequátur.

El 6 de diciembre de 2023, mediante resolución No. 002300-C-S1-2023 emitida por la Sala Primera, se ordenó devolver este proceso para que lo conozca el Tribunal Segundo Colegiado de Primera Instancia Civil de San José. Sin embargo, a la fecha este Tribunal no le ha dado trámite al expediente.

En opinión de los asesores legales de la Empresa, las probabilidades de éxito de Saret CR de este proceso son muy bajas (alrededor del 20% o menos). Esto por cuanto tal y como fue demostrado en un memorial presentado por la Empresa, este proceso es un intento de fraude procesal con abuso de derecho, ya que pretende que una autoridad judicial costarricense se pronuncie sobre un conflicto que no está dentro de su competencia y que, además, ya fue definitivamente dirimido en un arbitraje internacional con sede en Panamá, con dos laudos que fueron posteriormente impugnados mediante el recurso de nulidad por parte de Saret CR que, a su vez, fueron rechazados por la máxima autoridad judicial competente en este país. Además, según la opinión del asesor legal, este proceso pretendía "crear prueba" para justificar la solicitud del rechazo del reconocimiento de los Laudos en Costa Rica.

La empresa estima que no existe riesgo de recuperabilidad de este importe, en la medida que existe un informe favorable de un experto independiente que ha evaluado la capacidad económica del tercero para hacer frente a la deuda y estima que no existen acreedores con privilegios que afecten a los activos de los demandados.

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**  
(En balboas)

**17. Evento subsecuente**

La Empresa ha evaluado los eventos posteriores al 31 de diciembre de 2023, para valorar la necesidad de posible reconocimiento o revelación en los estados financieros adjuntos. Tales eventos fueron evaluados hasta el 30 de marzo de 2023, fecha en que estos estados financieros estaban disponibles para emitirse.

**18. Reexpresión de los estados financieros**

Los estados financieros por el año terminado 31 de diciembre de 2022, fueron reexpresados para registrar la reclasificación a inmovilizado de los costos asumidos por el abandono de la obra del Grupo Corporativo Saret de Panamá, S.A. (GCSP) que fueron asumidos por la Empresa y se encuentran actualmente reclamados tal y como se indica en la nota 16. Esta reclasificación ha supuesto el ajuste de la dotación de amortización de dicho inmovilizado contra reservas por los ejercicios anteriores en los cuales no había tenido dicha consideración. A continuación, se presentan el estado de situación financieras y los estados de ganancias o pérdidas reexpresados:

	31/12/2021	Ajuste de (reexpresado) Reexpresión 01/01/2022		31/12/2022	Ajuste de (reexpresado) Reexpresión 31/12/2022	
<b>ACTIVOS</b>						
<b>Activos corrientes:</b>						
Total de activos corrientes	2,866,305		2,866,305	3,490,706		3,490,706
<b>Activos no corrientes:</b>						
Propiedad, mobiliario, equipo y mejoras, neto	30,595,459	7,392,406	37,987,957	29,748,270	7,237,632	36,985,903
Cuentas por cobrar	8,115,384	(8,115,384)	-	8,115,384	(8,115,384)	-
Otros activos	1,085,246		1,085,246	1,198,925		1,198,925
Total de activos no corrientes	39,796,089		39,073,203	39,062,579		38,184,828
<b>Total de activos</b>	<b>42,662,394</b>		<b>41,939,508</b>	<b>42,553,285</b>		<b>41,675,534</b>
<b>PASIVOS Y PATRIMONIO</b>						
<b>Pasivos corrientes:</b>						
Bonos por pagar	591,540		591,540	591,540		591,540
Pasivo por arrendamiento	27,857		27,857	28,419		28,419
Cuentas por pagar proveedores y otros pasivos	1,562,886		1,562,886	2,091,147		2,091,147
Intereses por pagar	-		-	-		-
Impuesto sobre la renta por pagar	-		-	-	98,715	98,715
Total de pasivos corrientes	2,182,283		2,182,283	2,711,109		2,809,821
<b>Pasivos no corrientes:</b>						
Bonos por pagar	24,428,051		24,428,051	23,990,409		23,990,409
Pasivo por arrendamiento	28,970		28,970	1,113		1,113
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	15,759,253		15,759,253	15,647,821		15,647,821
Total de pasivos no corrientes	40,216,274		40,216,274	39,639,403		39,639,403
<b>Total de pasivos</b>	<b>42,398,557</b>		<b>42,398,557</b>	<b>42,350,509</b>		<b>42,449,224</b>
<b>Patrimonio:</b>						
Acciones comunes	10,059,000		10,059,000	10,059,000		10,059,000
Aportes de socios	-		-	-		-
Déficit acumulado	(9,795,163)	(722,686)	(10,518,049)	(9,866,224)	(976,486)	(10,832,680)
Total de patrimonio	263,837		(458,049)	202,776		(773,680)
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>42,662,394</b>		<b>41,939,508</b>	<b>42,553,285</b>		<b>41,675,534</b>



**Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A.**  
 (Entidad 62.24% subsidiaria de Grupo Cuerva Panamá, S.A.)

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**  
 (En balboas)

	31/12/2021	Ajuste de (reexpresado) Reexpresión	01/01/2022	31/12/2022	Ajuste de (reexpresado) Reexpresión	31/12/2022
<b>Ingresos:</b>						
Ventas de energía	4,980,309		4,980,309	8,455,259		8,455,259
<b>Costos:</b>						
Costos de generación de energía	2,848,815	154,010	3,002,825	6,326,971	154,010	6,480,981
Utilidad bruta	2,131,494		1,977,483	2,128,288		1,974,278
<b>Gastos generales y administrativos:</b>						
Total de gastos generales y administrativos	456,662		456,662	502,766		502,766
<b>Otros ingresos (egresos):</b>						
Total de otros egresos	(1,722,356)		(1,722,356)	(1,687,436)		(1,687,436)
Pérdida antes de impuesto sobre la renta	(47,524)		(201,536)	(61,916)		(215,926)
Impuesto sobre la renta	-		-	-	(98,715)	(98,715)
Pérdida del año	(47,524)		(201,536)	(61,916)		(314,641)

**19. Aprobación de los estados financieros**

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2023 fueron aprobados para su emisión por la Junta Directiva de la Empresa el 3 de abril de 2024.

\*\*\*\*\*

## IV PARTE

### GOBIERNO CORPORATIVO

#### **Gobierno Corporativo**

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.

Actualmente, el Emisor cuenta con sistemas contables, realiza reuniones tanto de Junta de Accionistas como de Junta de Directores según requisitos contenidos tanto en el pacto social como los estatutos de la Sociedad, pólizas de TRC-Operación y responsabilidad civil. Sin embargo, el Emisor no cuenta con guías o políticas que reflejen el buen gobierno corporativo. La Sociedad planea adoptar guías y procedimientos relacionadas con gobierno corporativo dentro de los 18 meses siguientes de la fecha de la publicación del presente Prospecto Informativo. A continuación, se desarrollan los principios y procedimientos de gobierno corporativo del Emisor:

- Como parte de la supervisión de las actividades de la organización, la Junta Directiva celebra reuniones ordinarias periódicas para atender temas especiales, 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 de independencia aplicable al perfil de los directores frente al control accionario, sin embargo, el Pacto Social del Emisor permite que cualquier persona pueda ser Director de la Sociedad, los cuales son elegidos mediante el sistema de voto cumulativo.
- 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 colaboradores o directivos, sin embargo, se mantiene un control y seguimiento frecuente por parte de la Junta Directiva a los temas relevantes de las operaciones de los negocios del Emisor se acostumbra a constituir comités especiales temporales, los cuales tienen como propósito evaluar temas determinados y así presentar propuestas a la Junta Directiva
- 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 del Emisor.



- Se celebran reuniones ordinarias periódicas, al igual que extraordinarias para revisar las operaciones y giros negocio. Además, se levantan Actas de cada reunión.
- 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 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 el Emisor.
- Los activos cuentan con coberturas de seguros razonables, la operación está regulada a través del Centro Nacional de Despacho de Carga y del sistema que compensa las transacciones de energía eléctrica. 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, mediante parámetros establecidos en caso que las decisiones impliquen algún riesgo material.
- 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. Existe una política profesional de reclutamiento del talento humano, donde se le da un peso importante a la experiencia, calificación y perfil del candidato.

La Junta Directiva del Emisor está compuesta por cinco (5) Directores principales. No hay Directores independientes de los accionistas.

La Junta Directiva es el órgano corporativo responsable por la administración y fiscalización de los bienes y negocios del Emisor. Además de todas las funciones necesarias para la buena marcha de sus negocios.

Los miembros de la Junta Directiva del Emisor son elegidos por la Junta de Accionistas por períodos de un año, con derecho a ser reelegidos indefinidamente. No es necesario ser accionista del Emisor para ser Director.

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

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

**V PARTE**

**CERTIFICACION FIDUCIARIA**

12

Panamá, 15 de enero de 2024

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

**Ref.: Fideicomiso GTIA-174-16 de la Emisión de Hidroeléctrica San Lorenzo**

Estimados señores:

Por este medio **GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP.**, actuando en su condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por **HIDROELECTRICA SAN LORENZO** para garantizar las series garantizadas que continúan vigentes, a saber **Series D y E** de la emisión pública del Programa Rotativo de Bonos Corporativos por un valor nominal de hasta **US\$40,000,000.00** emitidos en tantas series como determine el Emisor, tanto garantizadas como no garantizadas, en forma nominativa, rotativa y registrada y sin cupones, aprobada mediante la Resolución de registro y autorización para oferta pública SMV No. 008-17 de 5 de enero de 2017, de la cual se han emitido US\$9,000,000.00 de la Serie A, US\$17,522,000.00 de la Serie B, US\$3,000,000.00 de la Serie C (actualmente redimidas en su totalidad), US\$6,625,000.00 de la Serie D y US\$19,800,000.00 de la Serie E, certifica al 31 de diciembre de 2023, la siguiente información a saber:

I. El total del Patrimonio administrado del Fideicomiso es el que se detalla a continuación.

Tipo de Garantía	No. Operación	Cantidad	Saldo / Valor de Mercado	Descripción / Avaluadora	Fecha del Avalúo
Cuenta de Ahorros	50-333-00924-3		969,417.45		
Cuenta de Ahorros	50-333-00925-0		664,840.25		
Cuenta Corriente	03-72-01-115246-3		2,749.93		
Acc. Pignoradas	Certificado #1	100	10,000.00	Acciones de Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A. con endoso en calidad de prenda a favor del Fiduciario.	
Acc. Pignoradas	Certificado #2	39,280	3,928,000.00	Acciones de Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A. con endoso en calidad de prenda a favor del Fiduciario.	
Acc. Pignoradas	Certificado #3	20,000	2,000,000.00	Acciones de Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A. con endoso en calidad de prenda a favor del Fiduciario.	
Acc. Pignoradas	Certificado #4	18,263	1,826,300.00	Acciones de Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A. con endoso en calidad de prenda a favor del Fiduciario.	
Acc. Pignoradas	Certificado #5	6,980	698,000.00	Acciones de Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A. con endoso en calidad de prenda a favor del Fiduciario.	
Acc. Pignoradas	Certificado #6	4,967	496,700.00	Acciones de Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A. con endoso en calidad de prenda a favor del Fiduciario.	
Acc. Pignoradas	Certificado #7	11,000	1,100,000.00	Acciones de Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A. con endoso en calidad de prenda a favor del Fiduciario.	
Hipotecas	Finca: 30170148	1	25,000.00	Escritura	14-feb-17
Hipotecas	Fincas: 92032, 92234, 71578, 428124, 409678, 434727, 362563, 92453, 92235 y equipos	9	36,275,000.00	CETSA	12-feb-22
<b>Total</b>			<b>47,996,007.63</b>		




II. Bienes Cedidos:

- Cesión de los flujos del emisor provenientes de la venta de potencia y energía, Pólizas y Fianzas

Descripción	Distribuidor / Emisor / Fiador	Fecha de Vencimiento
Contrato No. DME-026-11	ELEKTRA NORESTE, S.A.	31/12/2029
Contrato No. 34-11	Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste (EDEMET)	31/12/2029
Contrato No. 46-11	Empresa de Distribución Eléctrica Chiriquí (EDECHI)	31/12/2029
No. INCE 0830000007391	MAPFRE PANAMÁ, S.A.	07/07/2024
Fianza No. FICV-184	ACERTA COMPAÑÍA DE SEGUROS, S.A.	04/07/2024
Fianza No. FICV-185	ACERTA COMPAÑÍA DE SEGUROS, S.A.	04/07/2024
Fianza No. FICV-186	ACERTA COMPAÑÍA DE SEGUROS, S.A.	04/07/2024

III. El Prospecto Informativo detalla que el valor de las Fincas sobre las cuales se constituirá la primera hipoteca y anticresis deberá cubrir en todo momento al menos el 60% del Saldo de las Series Garantizadas emitidas y en circulación, y que el valor de los bienes muebles sobre los cuales se constituirá primera hipoteca deberá cubrir al menos el 40% del Saldo de las Series Garantizadas emitidas y en circulación. La cobertura que resulta de dividir el valor de los bienes inmuebles y los bienes muebles respectivamente anteriormente mencionados entre el monto en circulación de los bonos es de:

Tipo de Garantía	Jun-23	sep-23	dic-23
Bienes Inmuebles	94%	95%	96%
Bienes Muebles	52%	52%	53%

Sin otro particular, nos despedimos.

Atentamente,

**GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP.**



Yufiko Uno  
Gerente Sr. de Fideicomiso Operaciones



Dayana Vega  
VP de Fideicomisos



**GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP.**  
DETALLE DE BIENES EN FIDEICOMISO

**AL 31 DE DICIEMBRE 2023**  
**GTIA-174-16 Hidroeléctrica San Lorenzo (HSL)**

Tipo de Garantía	No. Operación	Cantidad	Saldo / Valor de Mercado	Descripción / Avaluadora	Fecha del Avalúo
Cuenta de Ahorros	50-333-00924-3		969,417.45		
Cuenta de Ahorros	50-333-00925-0		664,840.25		
Cuenta Corriente	03-72-01-115246-3		2,749.93		
Acc. Pignoradas	Certificado #1	100	10,000.00	Acciones de Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A. con endoso en calidad de prenda a favor del Fiduciario.	
Acc. Pignoradas	Certificado #2	39,280	3,928,000.00	Acciones de Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A. con endoso en calidad de prenda a favor del Fiduciario.	
Acc. Pignoradas	Certificado #3	20,000	2,000,000.00	Acciones de Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A. con endoso en calidad de prenda a favor del Fiduciario.	
Acc. Pignoradas	Certificado #4	18,263	1,826,300.00	Acciones de Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A. con endoso en calidad de prenda a favor del Fiduciario.	
Acc. Pignoradas	Certificado #5	6,980	698,000.00	Acciones de Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A. con endoso en calidad de prenda a favor del Fiduciario.	
Acc. Pignoradas	Certificado #6	4,967	496,700.00	Acciones de Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A. con endoso en calidad de prenda a favor del Fiduciario.	
Acc. Pignoradas	Certificado #7	11,000	1,100,000.00	Acciones de Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A. con endoso en calidad de prenda a favor del Fiduciario.	
Hipotecas	Finca: 30170148	1	25,000.00	Escritura	14-feb-17
Hipotecas	Finca: 92032, 92234, 71578, 428124, 409678, 434727, 362563, 92453, 92235 y equipos	9	36,275,000.00	CETSA	12-feb-22
<b>Total</b>			<b>47,996,007.63</b>		

**Global Financial Funds Corp**  
**GTIA-174-16 / Hidroeléctrica San Lorenzo S.A.**  
**ESTADO DE SITUACIÓN**  
**31 de Diciembre de 2023**  
**Expresado En Dolar Americano**

**ACTIVO**

**Activos Circulante**

Corrientes Banco General	2,749.93	
Cuentas De Ahorro Global Bank	1,634,257.70	
<b>Total Activos Circulante</b>		<b>1,637,007.63</b>

**Total Activo**

**1,637,007.63**

**PASIVO Y PATRIMONIO**

**Patrimonio**

**Capital**

Patrimonio o Capital	10,066,062.69	
Aportes/Retiros al Patrimonio	-8,326,514.64	
Utilidad Retenidas	-104,677.36	
Ganancia (Pérdida) Neta	2,136.94	
<b>Total Patrimonio</b>		<b>1,637,007.63</b>

**Total Pasivo y Patrimonio**

**1,637,007.63**

**ORDEN (ACTIVO)**

Hipotecas Bienes Inmuebles	36,300,000.00	
Acciones Pignoradas	10,059,000.00	
<b>Total Orden (Activo)</b>		<b>46,359,000.00</b>

**ORDEN (PASIVO)**

Contra Cuenta hipotecas Bienes Inmuebles	-36,300,000.00	
Contra cuenta Acciones Pignoradas	-10,059,000.00	
<b>Total Orden (Pasivo)</b>		<b>-46,359,000.00</b>

**Total Orden**

**0.00**



**Global Financial Funds Corp**  
**GTIA-174-16 / Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A.**  
**ESTADO DE RESULTADO**  
**31 de Diciembre de 2023**  
**Expresado En Dolar Americano**

	Mes Corriente	Acumulado
<b>INGRESOS</b>		
Intereses En Cuenta De Ahorro	392.06	2,136.94
<b>Total de Ingresos</b>	<u>392.06</u>	<u>2,136.94</u>
<b>GASTOS</b>		
<b>Total de Gastos</b>	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>
<b>Ganancia o (Pérdida) Neta</b>	<u>392.06</u>	<u>2,136.94</u>

10

Global Financial Funds Corp  
 GTIA-174-16 / Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A.  
**RESUMEN DEL MAYOR**  
 31 de Diciembre de 2013  
 Expresado En Dólar Americano

No. Cuenta	Nombre de la cuenta	Balance Inicial	Débito	Crédito	Variación	Balance final
710101110002	Corrientes Banco General	239,206.82	428,488.25	664,945.14	-236,456.89	2,749.93
710101120001	Cuentas De Ahorro Global	1,064,583.63	692,162.07	122,488.00	569,674.07	1,634,257.70
710401110003	Intereses Por Cobrar Cla.	0.00	392.06	392.06	0.00	0.00
730101110001	Patrimonio O Capital	-10,066,062.69	0.00	0.00	0.00	-10,066,062.69
730101110002	Aportes/retiros Al Patrimonio	8,659,339.76	787,433.14	1,120,258.26	-332,825.12	8,326,514.64
730101110004	Utilidad Retenidas	104,677.36	0.00	0.00	0.00	104,677.36
740201110002	Intereses En Cuenta De	-1,744.88	0.00	392.06	-392.06	-2,136.94
760301110002	Hipotecas Bienes Inmuebles	36,300,000.00	0.00	0.00	0.00	36,300,000.00
760601120001	Acciones Pignoradas	10,059,000.00	0.00	0.00	0.00	10,059,000.00
770301110002	Contra Cuenta Hipotecas	-36,300,000.00	0.00	0.00	0.00	-36,300,000.00
770601120001	Contra Cuenta Acciones	-10,059,000.00	0.00	0.00	0.00	-10,059,000.00
<b>Total</b>		<b>0.00</b>	<b>1,988,475.52</b>	<b>1,988,475.52</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>

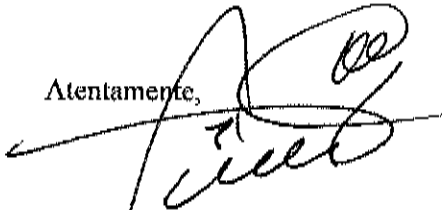
## VI PARTE

### DIVULGACION

De conformidad con los artículos 2 y 6 del Acuerdo No.18-00 de 11 de octubre de 2000, el emisor deberá divulgar el Informe de Actualización Anual entre los inversores y el público en general, dentro de los noventa días posteriores al cierre del ejercicio fiscal, por alguno de los medios que allí se indiquen.

1. Identifique el medio de divulgación por el cual ha divulgado o divulgará el informe de actualización anual y nombre el medio:
  - Portal o página de internet colectivas (web sites), del emisor, siempre que sea de acceso público Superintendencia de Mercado de Valores y Bolsa de Valores de Panamá.
  - El envío, por el emisor o su representante, de una copia del informe respectivo a los accionistas o inversionistas registrados, así como a cualquier interesado que lo solicite.
2. Fecha de divulgación.
  - La fecha de divulgación será aproximadamente 31 de marzo de 2023.

Atentamente,



Humberto C. Fernández M.  
Director – Representante Legal  
Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A.





REPUBLICA DE PANAMA  
PAPEL NOTARIAL



REPUBLICA DE PANAMA

27.3.24

POSTALIA

NOTARIA SEGUNDA DEL CIRCUITO DE PANAMA

-----DECLARACIÓN JURADA NOTARIAL-----

1 En la ciudad de Panamá, República de Panamá, a los veintiséis (26) días del mes de  
2 Marzo de dos mil veinticuatro (2024), ante mi, LICENCIADO FABIAN ELIAS RUIZ SANCHEZ,  
3 Notario Público Segundo del Circuito de Panamá, portador de la cédula de identidad  
4 personal número ocho-cuatrocientos veintiuno-quinientos noventa y tres (8-421-593),  
5 compareció personalmente HUMBERTO CESAR FERNÁNDEZ MARTINEZ, varón, de  
6 nacionalidad panameña, mayor de edad, casado, con cédula de identidad  
7 personal número OCHO - DOSCIENTOS TREINTA Y SIETE - DOS MIL SEISCIENTOS  
8 OCHENTA Y TRES (8-237-2683), actuando en nombre y representación de  
9 **HIDROELÉCTRICA SAN LORENZO, S.A.**, sociedad anónima organizada y existente  
10 de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita a la  
11 ficha cuatrocientos setenta y dos mil seiscientos setenta y uno (472671),  
12 documento setecientos diecinueve mil cuarenta y dos (719042) de la Sección  
13 Mercantil del Registro Público debidamente, facultado para este acto por  
14 la junta directiva de dicha sociedad, con el debido conocimiento del  
15 Artículo trescientos ochenta y cinco (385) del Código Penal, sobre falso  
16 testimonio, manifiesta que hace constar declaración jurada, a fin de dar  
17 cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo ocho - dos mil  
18 (8-2000) de veintidós (22) de mayo de dos mil (2000) de la  
19 Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, por  
20 este medio dejan constancia bajo la gravedad del juramento, lo siguiente:  
21  
22 A) Que como firmante ha revisado el Estado Financiero Anual  
23 correspondiente al período fiscal que cubre del primero (1) de enero de  
24 dos mil veintitrés (2023) al treinta y uno de diciembre de dos mil  
25 veintitrés (2023). B) Que a sus juicios, los Estados Financieros no  
26 contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de  
27 importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban  
28 ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos  
29 noventa y nueve (1999), sus modificaciones y sus reglamentos, o que deben  
30 ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean

1 tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron  
2 hechas. C) Que a sus juicios los Estados Financieros Anuales, y cualquier  
3 otra información financiera incluida en los mismos, representan  
4 razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los  
5 resultados de las operaciones de **HIDROELÉCTRICA SAN LORENZO, S.A.**, para el  
6 periodo fiscal correspondiente del primero (1) de enero de dos mil  
7 veintitrés (2023) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil veintitrés  
8 (2023). D) Que como firmante: d.1. Son responsables del establecimiento y  
9 mantenimiento de controles internos de la empresa. d.2. han diseñado los  
10 mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de  
11 importancia sobre **HIDROELÉCTRICA SAN LORENZO, S.A.**, y sus subsidiarias  
12 consolidadas, de haberlas, sean hachas de su conocimiento, particularmente  
13 durante el periodo en el que los reportes han sido preparados. d.3. Han  
14 evaluado la efectividad de los contratos internos de **HIDROELÉCTRICA SAN**  
15 **LORENZO, S.A.**, dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los  
16 Estados Financieros. d.4. Han presentado los estados financieros sus  
17 conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base a las  
18 evaluaciones efectuadas a esa fecha. E) Que como firmante ha revelado a  
19 los auditores de **HIDROELÉCTRICA SAN LORENZO, S.A.**: e.1. Todas las  
20 diferencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación  
21 de los controles internos que puedan afectar negativamente la capacidad de  
22 **HIDROELÉCTRICA SAN LORENZO, S.A.**, para registrar, procesar y reportar  
23 información financiera o indicando a los auditores cualquier debilidad  
24 existente en los controles internos. e.2. Cualquier fraude de importancia  
25 o no que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un  
26 rol significativo en la ejecución de los controles internos de  
27 **HIDROELÉCTRICA SAN LORENZO, S.A.** F) Que como firmantes han revelado a los  
28 auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los  
29 controles internos de **HIDROELÉCTRICA SAN LORENZO, S.A.**, o cualesquiera  
30 otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con



27.8.24

8.00



POSTALIA

NOTARIA SEGUNDA DEL CIRCUITO DE PANAMA

1 posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de  
 2 acciones correctivas con respecto deficiencias o debilidades de  
 3 importancia dentro de la empresa. Esta declaración la hacemos para ser  
 4 presentada ante la Superintendencia de Mercado de Valores." Leída como les  
 5 fue en presencia de los testigos señores **ANJANETTE BOUCHE**, con cédula de identidad  
 6 personal número cuatro-doscientos treinta y cuatro-setecientos treinta y seis (4-234-  
 7 736) y **ANA MARÍA MONTENEGRO**, con cédula de identidad personal número cuatro-  
 8 setecientos ochenta y siete -trescientos veinticinco (4-787-325), ambos mayores de  
 9 edad, panameños y vecinos de esta ciudad, personas a quienes conozco y son hábiles  
 10 para ejercer el cargo, la encontraron conforme, le impartieron su aprobación y la  
 11 firman todos para constancia por ante mí, el Notario que doy fe.-----

12 EL DECLARANTE:

16 HUBERTO CESAR FERNÁNDEZ MARTINEZ

17 Director y Representante Legal

19 HIDROELÉCTRICA SAN LORENZO, S.A.

22 ANJANETTE BOUCHE

23 TESTIGO

ANA MARIA MONTENEGRO

TESTIGO



28 LICENCIADO FABIAN ELIAS RUIZ SANCHEZ,

29 Notario Público Segundo del Circuito de Panamá

30

NOTARIO DE PANAMA... CIRCULO DE PANAMA... NOTARIA SEGUNDA DEL CIRCULO DE PANAMA... NOTARIO DE PANAMA... CIRCULO DE PANAMA... NOTARIA SEGUNDA DEL CIRCULO DE PANAMA... NOTARIO DE PANAMA... CIRCULO DE PANAMA... NOTARIA SEGUNDA DEL CIRCULO DE PANAMA...

- 1
- 2
- 3
- 4
- 5
- 6
- 7
- 8
- 9
- 10
- 11
- 12
- 13
- 14
- 15
- 16
- 17
- 18
- 19
- 20
- 21
- 22
- 23
- 24
- 25
- 26
- 27
- 28
- 29
- 30

